



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA NÁRODOHOSPODÁŘSKÁ

Nezávislost centrální banky  
Central Bank Independence

Student:	Renáta Mlýnková
Vedoucí diplomové práce:	Ing. Lenka Janíčková

Ostrava 2013

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Renáta Mlýnková**  
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **6202T027 Národní hospodářství**  
Specializace: **00 Národní hospodářství**  
Téma: **Nezávislost centrální banky**  
**Central Bank Independence**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretická východiska monetární politiky
  3. Nezávislost České národní banky
  4. Nezávislost vybraných centrálních bank
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

CUKIERMAN, Alex. *Central bank strategy, credibility and independence: Theory and evidence*. Cambridge: The MIT Press, 1992. 503 s. ISBN 0-262-03198-1.  
JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha: Grada, 2004. 742 s. ISBN 80-247-0769-1.  
REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2011. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.

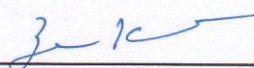
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

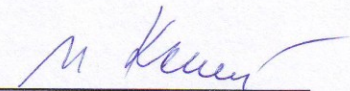
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Lenka Janíčková**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 26.04.2013



  
doc. Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty



### **Prohlášení**

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 25.4.2013

Podpis Melzákova

## **Poděkování**

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Lence Janíčkové za její odborné vedení a rady, kterými přispěla k vypracování této diplomové práce.

## Obsah:

<b>1</b>	<b>Úvod.....</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Teoretická východiska monetární politiky .....</b>	<b>3</b>
2.1	Cíle a funkce centrálních bank .....	3
2.2	Ekonomické teorie nezávislosti centrálních bank .....	10
2.2.1	Teorie hospodářského a politického cyklu .....	10
2.2.2	Teorie časové nekonzistence .....	14
2.2.3	Nová politická ekonomie.....	19
2.3	Nezávislost centrálních bank .....	19
2.3.1	Základní charakteristiky nezávislosti .....	22
2.3.2	Měření nezávislosti centrálních bank .....	23
2.4	Shrnutí .....	25
<b>3</b>	<b>Nezávislost České národní banky .....</b>	<b>27</b>
3.1	Měnová politika ČNB.....	27
3.2	Měření nezávislosti.....	30
3.2.1	Grilli – Masciandaro – Tabellini index (GMT).....	30
3.2.2	Cukiermanův index .....	31
3.2.3	Loungani – Sheets index (LS) .....	32
3.3	Nezávislost České národní banky.....	32
3.3.1	Nezávislost de jure .....	34
3.3.2	Nezávislost de facto.....	39
3.4	Shrnutí .....	40
<b>4</b>	<b>Nezávislost vybraných centrálních bank .....</b>	<b>43</b>
4.1	Deutsche Bundesbank.....	43
4.1.1	Měnová politika Bundesbank .....	45
4.1.2	Nezávislost Bundesbank.....	46
4.2	Federální rezervní systém.....	53
4.2.1	Měnová politika Federálního rezervního systému.....	54
4.2.2	Nezávislost Federálního rezervního systému .....	55
4.3	Komparace nezávislosti vybraných centrálních bank .....	60
4.4	Shrnutí .....	61
<b>5</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>64</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>67</b>

**Seznam zkratek**

**Prohlášení o využití výsledků diplomové práce**

**Seznam příloh**

# 1 Úvod

Nezávislost centrálních bank je diskutovaným tématem v oblasti centrálního bankovníctví. V mnoha zemích se nezávislost centrálních bank od 80. let 20. století zvýšila. Důvodem je především přesvědčení o souvislosti mezi nezávislostí centrální banky a bojem proti inflaci, což potvrzuje i mnoho empirických studií. Ekonomové se v zásadě shodují, že nezávislost centrální banky je důležitý faktor determinující úspěšnost měnové politiky. V otázce stupně nezávislosti se však názory liší. Zastánci vysoké míry nezávislosti centrální banky tvrdí, že vysoký stupeň nezávislosti je důležitý pro plnění hlavního cíle centrální banky. Díky vysoké míře nezávislosti nemůže docházet k politickým tlakům, které by ohrozily plnění tohoto hlavního cíle. Kritici příliš nezávislé centrální banky poukazují na to, že tato nezávislá a v podstatě nikým neovlivnitelná instituce, by se mohla vymknout kontrole, což by mohlo vést k vyšším ztrátám než přínosům.

Cílem práce je zhodnocení míry nezávislosti České národní banky od jejího založení po současnost. Sekundárním cílem je komparace nezávislosti centrální banky Německa – Deutsche Bundesbank a centrální banky Spojených států amerických – Federálního rezervního systému.

V práci bude využita metoda deduktivně teoretická. Nezávislost centrální banky bude vymezena teoreticky, dále bude zhodnocena míra nezávislosti vybraných centrálních bank a komparativní metodou budou jednotlivé hodnoty porovnány. Metodou historickou bude zkoumán legislativní vývoj vybraných centrálních bank, komparativní metodou pak budou výsledky porovnány.

Práce bude rozdělena bez úvodu a závěru do tří kapitol. První kapitola se bude zabývat monetární politikou, devizovou činností, regulací a dohledem bank, funkcemi centrální banky (kdy vystupuje jako banka bank a banka státu) a dalšími činnostmi centrálních bank jako je například informační činnost a vztahy k veřejnosti. Druhá část první kapitoly se bude věnovat vybraným ekonomickým teoriím, které se zabývají nezávislostí centrálních bank. K nejznámějším teoriím patří teorie politického cyklu a teorie časové nekonzistence. Třetí část této kapitoly bude teoreticky pojednávat o nezávislosti centrální banky a budou zde nastíněny způsoby jejího měření.



Druhá kapitola bude zaměřena na Českou národní banku. Nejdříve bude popsána monetární politika České národní banky a měnověpolitické nástroje, které využívá k plnění svých cílů. Následující část druhé kapitoly bude popisovat vybrané indexy, které se zabývají měřením nezávislosti. V třetí podkapitole bude zhodnocena nezávislost České národní banky a její vývoj v čase na základě legislativy týkající se centrální banky. Také bude zhodnocena skutečná nezávislost, a to mírou obratu guvernéra.

Třetí kapitola bude věnována vybraným centrálním bankám, tedy Deutsche Bundesbank a Federálnímu rezervnímu systému. Taktéž bude popsána monetární politika a měnověpolitické nástroje těchto centrálních bank. Následně bude zachycen legislativní vývoj a bude zhodnocena míra nezávislosti vybraných centrálních bank. Stejně jako u druhé kapitoly zde bude zhodnocena i skutečná nezávislost pomocí míry obratu guvernéra. Nakonec bude provedena komparace nezávislosti vybraných centrálních bank.

## 2 Teoretická východiska monetární politiky

Monetární politika patří společně s regulací a dohledem druhého stupně bankovního systému mezi nejdůležitější činnosti centrálních bank v tržních ekonomikách. Monetární politika tvoří společně s fiskální politikou, základ hospodářské politiky země v tržní ekonomice. Centrální banky, které jsou obvykle zodpovědné za tvorbu monetární politiky, se ve většině ekonomik starají o zdraví národních měn s určitou mírou pravomocí i odpovědnosti v měnové oblasti (Revenda, 2012).

### 2.1 Cíle a funkce centrálních bank

Významným mezníkem ve vývoji bankovníctví je vznik centrálního bankovníctví. V tržních ekonomikách jsou centrální banky institucemi, které mají nezastupitelné místo v oblasti regulace množství peněz v oběhu a bankovním systému dané ekonomiky. Centrální banky vznikly až v 17. století, ale jejich rozvoj začal až ve 20. století. Nejstaršími důvody vzniku centrálních bank dle Revendy (2011) jsou:

- finanční zájmy panovníka mít vlastní banku, která kdykoli emituje peníze a doplní chybějící zdroje,
- zájmy vlády či panovníka soustředit veškeré pohyby finančních prostředků do vlastní instituce.

Důvody vzniku se s vývojem ekonomickým, společenským a politickým v čase měnily. Dalším důvodem, již ekonomicky racionálnější, byla unifikace emisního systému peněz, která byla do té doby rozšířená. Vzniká tak prioritní definiční znak centrální banky. V některých zemích vznikly centrální banky také na základě poptávky bank po mezibankovním zúčtování (Revenda, 2011).

Centrální banky mohou vzniknout několika způsoby (Revenda, 2011):

- **Přeměnou některé ze soukromých obchodních bank**, což ve vztahu k soukromým bankám neprobíhalo vždy dobrovolně (švédská centrální banka).<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Švédská centrální banka Sveriges Riksbank byla založena v roce 1656 jako soukromá obchodní banka (Rikets Standers Bank). Banka se brzy dostala do velkých problémů se směnitelností vlastních bankovek (za měď) a před bankrotem ji zachránila sama vláda. V letech 1664 – 1668 banka prošla reorganizací zakončenou znárodněním i změnou názvu. Stále si však zachovávala funkce obchodní banky. Až v roce 1697 byla banka přinucena působit jako centrální banka.

- **Přidělením povolení obchodní bance na emisi bankovek.** Například v Itálii, kde toto povolení mělo šest bank, které si navzájem konkurovaly, což vedlo ke zhoršení situace. Jedna banka zkrachovala, tři byly sloučeny do jedné centrální banky Banca d'Italia a zbývajícím dvěma bylo právo emise v roce 1926 zrušeno.
- **Založením centrální banky jako zcela nové instituce.** Tento způsob byl poprvé úspěšně použit v Anglii.

Základním cílem centrální banky je obvykle péče o cenovou stabilitu měny a dále efektivnost, spolehlivost a důvěryhodnost bankovního systému v zemi. Cenovou stabilitu je dle Dvořáka (1999) třeba chápat ve dvou rovinách, a to:

- **jako vnitřní stabilitu měny** – stabilita cen v tuzemské měně, je vyjadřována mírou inflace,
- **jako vnější stabilitu měny** – vývoj měnového kurzu dané měny k zahraničním měnám.

Centrální banky plní v zásadě stejné funkce. Funkcemi centrální banky v tržní ekonomice jsou dle Revendy (2011) provádění monetární politiky, emisní činnost, devizová činnost, regulace a dohled bank. Centrální banky vystupují jako banky bank a státu a také zabezpečují další činnosti.

*„Monetární politika je vědomá činnost nějakého subjektu, který se prostřednictvím měnových nástrojů snaží regulovat vývoj množství peněz v oběhu, a tím dosáhnout určitých cílů“* (Revenda, 2011, s. 67). Nositelem monetární politiky je centrální banka a hlavní cíl monetární politiky je měnová stabilita. Cíle monetární politiky jsou obvykle centrální bance stanoveny zákonem o centrální bance (Revenda, 2012).

Existují dvě hlavní skupiny možných cílů monetární politiky (Revenda, 2011):

- **reálné cíle** – zajištění určité úrovně reálného ekonomického růstu (vysoká zaměstnanost, hospodářský růst, apod.);
- **nominální cíle** – souvisí s vývojem nominálních veličin (stabilní cenová hladina).

Pokud má centrální banka stanoven více než jeden cíl, dochází k problému měnové politiky – vzájemné kompatibility zvolených cílů. Snaha o dosažení jednoho cíle ohrožuje možnosti

dosažení dalších cílů, a to především v krátkodobém horizontu. V tomto případě musí dojít k preferenci splnění jednoho či více cílů na úkor jiných cílů (Revenda, 2012).

Monetární politika patří mezi nejdůležitější činnost centrálních bank v tržních ekonomikách a je prováděna ve vztahu k obchodním bankám, a tedy na mezibankovním trhu (Revenda, 2011). Nástroje monetární politiky lze, podle Revendy (2012), dělit z několika hledisek:

- **dle intenzity využívání:** operativně používané (permanentní, běžné) a občasné;
- **dle rychlosti zavedení:** okamžitě použitelné a použitelné s poskytnutím jisté doby bankám k adaptaci;
- **dle cíle použití:** zaměřené na regulaci operativního kritéria, zaměřené na regulaci zprostředkujícího kritéria, zaměřené na podporu stability bank;
- **dle dopadu na bankovní systém** na přímé a nepřímé.

Přímé nástroje nejsou v tržní ekonomice příliš uplatňované, protože přímo dopadají na rozhodovací mechanismus bank a omezují tak jejich podnikatelskou samostatnost. Přímé nástroje jsou převážně selektivní a adresné. Nepřímé nástroje působí na banky plošně; jsou neadresné a obecné. Jde o jednotné podmínky pro všechny bankovní instituce. Tyto nástroje přímo neomezují samostatnost rozhodování obchodních bank, ale vymezují základní rámec pro podnikání těchto bank. Nepřímé nástroje jsou využívány mnohem častěji než nástroje přímé (Kliková, Kotlán, 2003). K přímým nástrojům se dle Revendy (2011) řadí pravidla likvidity, úvěrové a úrokové limity, povinné vklady a doporučení, výzvy a dohody. V následujícím textu budou tyto přímé nástroje popsány.

Pravidla likvidity stanovují závaznou strukturu aktiv a pasiv a závazné vazby mezi nimi v bilancích bank, za účelem zabezpečení žádoucí úrovně likvidity bank. Jsou zaměřena na zajištění určitého stupně diverzifikace bilančních, popřípadě mimobilančních položek bank, a tedy rozložení rizik bankovní činnosti (Revenda, 2011).

Nástroj úrokové limity umožňuje centrální bance stanovit limity na úrokové sazby, které banky účtují svým dlužníkům nebo nabízejí vkladatelům. Jde o stanovení maximálních úrokových sazeb z úvěrů a maximálních nebo minimálních sazeb z vkladů. (V ČR byly úrokové limity používány do roku 1992.) Limity úrokových sazeb mohou vést ke stabilizaci krátkodobé úrokové míry a dalších úrokových sazeb v ekonomice. Mohou mít dopad na tvorbu peněžních úspor i na poptávku po bankovních úvěrech (Revenda, 2011).

Jedny z nejúčinnějších nástrojů monetární politiky jsou dle Revendy (2011) *úvěrové limity*. Znamenají stanovení maximálního rozsahu úvěru, které mohou banky poskytnout svým klientům. Úvěrové limity mohou být buď absolutní (vztahují se na úvěry, které obchodní banky poskytují nebankovním subjektům) nebo relativní (limity úvěrů, které centrální banka poskytuje obchodním bankám). Relativní úvěrové limity lze zařadit do skupiny diskontních nástrojů.

Povinné vklady stanovují povinnost otevírat některým subjektům běžné účty, ukládat volné peněžní prostředky a provádět některé další operace u centrální banky, s cílem získat kontrolu nad pohybem peněžních prostředků těchto subjektů. Povinnost se nejčastěji vztahuje na centrální orgány (ministerstva, státní fondy apod.) a orgány místní moci a správy. Hlavním smyslem je odčerpat likviditní prostředky těchto subjektů z oběhu a dostat je pod kontrolu centrální banky (Revenda, 2011).

Doporučení, výzvy a dohody jsou verbální, nebo písemná doplnění nástrojů měnové politiky, kterými centrální banka konkretizuje své záměry pro nejbližší vývoj v měnové oblasti a bankovním systému. Doporučení jsou obecně formulovaná přání centrální banky. Vyjadřují, jak by se měly obchodní banky chovat. Výzvy, stejně jako doporučení, nemusejí mít písemnou podobu, avšak oproti doporučením jsou konkrétnější a důraznější. Dohody mají naopak zpravidla písemnou podobu a po podpisu zúčastněných stran se stávají závaznými (Revenda, 2012).

Nepřímé nástroje podle Revendy (2011) zahrnují operace na volném trhu, diskontní nástroje, povinné minimální rezervy a kurzové intervence. Operace na volném trhu patří v tržní ekonomice při regulaci měnové báze a při ovlivňování krátkodobé úrokové míry mezi nejúčinnější. Jsou to nákupy nebo prodeje cenných papírů, kdy jednou ze dvou obchodujících stran je centrální banka a druhou domácí banka. Obchoduje se nejčastěji se státními cennými papíry, popř. s cennými papíry dané centrální bankou. Nákup cenných papírů centrální bankou vede k růstu měnové báze a poklesu krátkodobé úrokové míry. Prodej centrální bankou vede k poklesu měnové báze a růstu krátkodobé úrokové míry. Operace na volném trhu se dělí na přímé operace, repo a switch operace. Při přímých operacích centrální banka prodává nebo nakupuje cenné papíry a tím provádí restriktivní nebo expanzivní politiku. Důležité jsou také repo operace, kdy centrální banka nakupuje nebo prodává cenné papíry a zavazuje se tyto cenné papíry po určité době vrátit resp. zaplatit zpět i s úroky. Při prostých repo operacích prodává centrální banka cenné papíry s tím, že je po určité době zpětně nakoupí. Rezervní



repo operace představují nákupy cenných papírů centrální bankou s budoucím zpětným prodejem. Switch operace spočívají ve výměně cenných papírů za cenné papíry ve stejném objemu, ale s jinou lhůtou splatnosti. Switch operace nemají přímý vliv na měnovou bázi. Centrální banka pouze mění časovou strukturu cenných papírů ve svých aktivech. Smyslem těchto operací pro centrální banku je především ovlivnit úrokové sazby.

Operace na volném trhu začínají vyhlášením nabídky centrální bankou, ve které centrální banka uvádí, zda bude cenné papíry nakupovat či prodávat, se kterými cennými papíry se bude obchodovat, druh operací (přímé, repo, switch), objem cenných papírů, popřípadě i jejich cenu a způsob prodeje (aukce nebo tendry). Při aukcích jsou nabídky komerčních bank známy všem bankám navzájem, a tudíž mohou své nabídky v průběhu obchodování upravovat. U tendrů obchodní banky své nabídky navzájem neznají, a proto nemohou své nabídky v průběhu obchodování jakkoli upravovat – jde o tzv. obálkovou metodu. Pokud centrální banka oznámí cenu cenných papírů, pak se aukce a tendry týkají pouze objemu obchodů a hovoříme o objemových aukcích nebo objemových tendrech. U úrokových aukcí/tendrů stanoví centrální banka objem nabízených nebo poptávaných cenných papírů a cena se determinuje nabídkou, resp. poptávkou obchodních bank (Revenda, 2011).

Diskontní nástroje, jak tvrdí Revenda (2011), jsou historicky nejstarší nástroje monetární politiky. Jsou to úvěry, které centrální banka poskytuje obchodním bankám a úrokové sazby z těchto úvěrů a také úrokové sazby z rezerv bank na účtech u centrální banky. Diskontní nástroje jsou zaměřeny na regulaci rezerv bank a ovlivňování krátkodobé úrokové míry. Jejich používání se rovněž označuje jako diskontní politika. Existují 3 typy úvěrů, které jsou součástí diskontních nástrojů:

Diskontní úvěry jsou jedním z nejlevnějších úvěrových zdrojů pro obchodní banky. Jsou to nepoužívanější úvěry, jejichž poskytnutí je vázáno na splnění vymezených podmínek ze strany bank a jsou úročeny diskontní sazbou. Slouží k překlenutí krátkodobých a sezónních výkyvů likvidity bank. Diskontní úvěry jsou krátkodobé, lhůta splatnosti nepřesahuje tři měsíce. Poskytnutí diskontního úvěru vede k růstu rezerv bank a měnové báze. Při splacení se snižují rezervy bank i měnová báze. Diskontní sazba může být spojena také s vklady – může se používat k úročení volných rezerv, které banky ukládají na účty u centrální banky přes noc (overnight deposits) (Revenda, 2011).

Reeskontní úvěry jsou krátkodobé úvěry ve výši hodnoty odkoupených eskontovaných směnek. Centrální banka odkoupí (reeskontuje) od domácích bank směnky a příslušné částky snížené o úrok připisuje příslušným bankám na jejich účty rezerv. Lhůta splatnosti nebývá obvykle delší než 3 měsíce. Reeskontní úvěr je úročen diskontní sazbou, která však může být stanovena i nad diskontní sazbu – v tom případě jde o reeskontní sazbu. Reeskontní úvěr v podstatě nemůže být nesplacen – v den splacení převede centrální banka směnky zpět na příslušnou banku a z jejího účtu si automaticky strhne splatnou částku (Revenda, 2011).

Lombardní úvěry jsou poskytovány proti zástavě cenných papírů se lhůtou splatnosti nepřekračující 90 dní. Od předchozích úvěrů se liší především tím, že jsou poskytovány bankám s výraznějšími problémy s likviditou, které již nemají možnost získat diskontní nebo reeskontní úvěr. Jelikož pro zástavu mohou být použity ne zcela prvotřídní cenné papíry, měla by být výše lombardního úvěru nižší než tržní hodnota zastavených cenných papírů. Lombardní úvěry jsou úročeny lombardní sazbou. Ve srovnání s diskontní nebo reeskontní sazbou je tato sazba vyšší. Pro banky tedy představují relativně drahé úvěrové zdroje (Revenda, 2011).

Povinné minimální rezervy představují povinné vklady bank u centrální banky. Jde o aktiva bank a pasiva centrální banky. Jejich výše je stanovena procentní sazbou z vkladů domácích nebankovních subjektů u bank. Pokud obchodní banka nemá dostatek rezerv, pak jsou jí tyto prostředky automaticky poskytnuty centrální bankou, což je považováno za nouzový diskontní úvěr úročený sankční sazbou. Tento nástroj se používá spíše jako nástroj stabilizující bankovní sektor (Jílek, 2004).

Při kurzových intervencích dochází dle Jílka (2004) k ovlivňování vztahu mezi nabídkou a poptávkou na devizových trzích. Cílem je ovlivňovat měnový kurz domácí měny k měnám zahraničním. To může centrální banka provádět přímo nebo nepřímo. Přímým prostřednictvím nákupů resp. prodejů domácí měny za zahraniční měnu. V tomto případě přímo dochází ke změně poptávky či nabídky zahraniční měny za domácí měnu s dopadem na měnový kurz. Spíše výjimečně intervenuje centrální banka nepřímo změnami vlastních úrokových sazeb, což povede k pohybu zahraničního kapitálu a poté ke změně devizového kurzu.

Další funkcí centrální banky je *emise hotovostních peněz* (bankovek a mincí) na daném území. Emise hotovostních peněz je výsadním právem centrální banky. Centrální banky

emitují i bezhotovostní peníze, emisní monopol se ale vztahuje pouze na peníze hotovostní. Bezhotovostní peníze emitují především obchodní banky (Revenda, 2011).

Při *devizové činnosti* centrální banka shromažďuje a drží devizové rezervy státu a operuje s nimi na devizovém trhu. Tyto operace mají tyto základní účely (Revenda, 2012):

- **udržování hodnoty devizových rezerv** – aby nedošlo ke snižování celkové hodnoty rezerv v domácí měně vlivem znehodnocujících se měnových kursů jednotlivých měn;
- **zabezpečování devizové likvidity země** – zajistit žádoucí výši a strukturu likvidních devizových rezerv potřebných k úhradám zahraničních závazků;
- **získávání výnosů z devizových rezerv** – přestože zisk není hlavním cílem činnosti centrálních bank, devizové prostředky, které centrální banka bezprostředně nepotřebuje, jsou investovány do prvotřídních dluhových instrumentů;
- **ovlivňování vývoje měnového kursu domácí měny** – jde o operace v podobě kursových intervencí (viz nástroje měnové politiky).

*Regulace a dohled* bank je společně s prováděním monetární politiky jednou z nejdůležitějších činností centrálních bank v tržní ekonomice. Regulace znamená koncipování a prosazování pravidel činnosti bankovních institucí v zemi a dohled znamená kontrolu dodržování těchto pravidel, včetně stanovení sankcí při neplnění pravidel. Základním cílem regulace a dohledu bank je podpora efektivnosti, spolehlivosti a bezpečnosti fungování bankovního systému (Revenda, 2011).

*Banka bank* dle Revendy (2011) znamená, že centrální banka vystupuje vůči ostatním bankám v zemi jako jejich bankéř. Přijímá od bank vklady (povinné i dobrovolné, v domácí i cizí měně), poskytuje bankám úvěry (poskytne-li centrální banka úvěr bance se značnými problémy s likviditou a představuje-li tento úvěr pro banku v podstatě poslední možnost řešení situace, vystupuje zde centrální banka jako *věřitel poslední instance*), provádí s bankami operace s cennými papíry a vede bankám účty a provádí zúčtování mezi nimi (clearing).

Funkce *banka státu* znamená především vedení účtů a provádění některých operací pro vládu, centrální orgány, orgány státní správy a některé podniky veřejného sektoru. Vztahy mezi státem, resp. vládou a centrální bankou jsou upraveny zákonnými předpisy, které také definují

stupeň samostatnosti centrální banky, druhy a pravidla operací prováděných centrální bankou pro vládu a ostatní orgány. Mezi *další činnosti*, které centrální banky v tržních ekonomikách provádí, patří například informační činnost a vztahy k veřejnosti, reprezentace na mezinárodní úrovni, ekonomický výzkum (Revenda, 2011).

## **2.2 Ekonomické teorie nezávislosti centrálních bank**

Vznik a vývoj centrálních bank je významným mezníkem ve vývoji bankovníctví. První centrální banky vznikly v 17. století a převážná většina začala svou historii až ve 20. století. Některé původní důvody zakládání centrálních bank se dnes nemusí jevit jako ekonomicky podložené, pozdější vývoj však vedl k ospravedlnění těchto bank i k narůstání jejich významu v každé vyspělé ekonomice. O úloze a důležitosti centrální banky jako instituce tedy není vesměs pochyb, avšak na nezávislost centrální banky existuje celá řada protichůdných názorů. Tato kapitola se tedy věnuje vybraným ekonomickým teoriím, které se zabývají nezávislostí centrálních bank (Revenda, 2011).

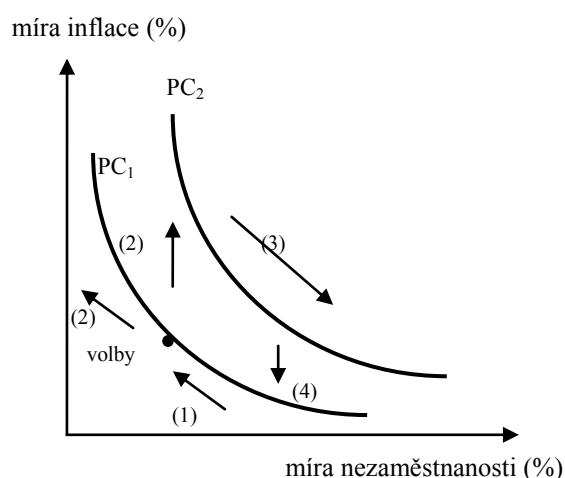
### **2.2.1 Teorie hospodářského a politického cyklu**

Myšlenkou teorie politického cyklu je, že se vlády snaží ovlivňovat hospodářský cyklus v zájmu maximalizace vlastní popularity a svého znovuzvolení v příštích volbách. Na průběh hospodářského cyklu má tedy značný vliv politický cyklus, jehož délka je dána volebním obdobím. Vláda se snaží ovlivnit vývoj ekonomiky v závislosti na termínu voleb. Lze tedy předpokládat, že k urychlování ekonomického růstu spojeného s nižší nezaměstnaností bude docházet v předvolebním období. Vláda tedy bude provádět expanzivní politiku, která přináší pozitivní efekty. Náklady této politiky v podobě vyšší inflace se dostavují až později. V období po volbách ekonomika zaznamená zvýšení inflace, a proto se vláda uchyluje k restriktivní politice. Její negativní efekty – pokles produkce a růst nezaměstnanosti se dostaví v době, kdy ještě neohroží nové volby; zatímco pozitivní efekt v podobě nižší inflace se dostaví později, kdy se již nové volby blíží. Vláda si tak připraví příznivé podmínky pro další předvolební období a celý cyklus se opakuje. Tento cyklus střídání fiskální expanze a restrikce lze znázornit i graficky, a to pomocí Philipsovy křivky, která znázorňuje inverzní vztah mezi nezaměstnaností a inflací. Možným řešením by mohlo být oddělení fiskální a monetární politiky. Nezávislá centrální banka zabránila využívání monetární politiky pro volební účely a zároveň částečně utlumí hospodářský cyklus. (Holman, 1999).

Kliková a Kotlán (2003) uvádí, že teorie hospodářského a politického cyklu je diskutována na čtyřech modelech, ve kterých jsou rozlišovány oportunistické a ideologické strany a racionální a neracionální voliči. Oportunistické strany nehledí na politické zařazení voličů, ale chtějí zapůsobit na všechny voliče. Ideologické strany se zaměřují na voliče, kteří jsou politicky orientováni v souladu s danou stranou. Racionální voliči berou v úvahu při svém rozhodování veškeré dostupné informace a hodnotí minulé i očekávané budoucí chování strany. Neracionální voliči jsou ti, kteří kritéria racionálního voliče nesplňují. Diskutovanými modely jsou tyto čtyři: Nordhausův model, racionální oportunistický model, Hibsův ideologický model a racionální ideologický model. Společnými předpoklady výše uvedených modelů jsou tyto tři: 1) ekonomika je popsána Phillipsovou křivkou, 2) inflace je přímo kontrolována politiky, 3) termín voleb je předem dán.

Nordhausův model dále předpokládá přizpůsobivá (adaptivní) inflační očekávání oportunistické politiky a neracionální voliče. Závěrem tohoto modelu je, že každá vláda provádí stejnou politiku. Před volbami podporuje ekonomický růst pomocí expanze, čímž se snižuje nezaměstnanost, ale roste inflace. Následně musí dojít ke snížení inflace pomocí restriktce, kterou vláda aplikuje po volbách. Celý cyklus je zachycen v obrázku 2.1, kde  $PC_1$ ,  $PC_2$  jsou Phillipsovy křivky v období 1, 2, (1) ukazuje důsledky předvolební expanze, která snižuje nezaměstnanost a zvyšuje inflaci, (2) znázorňuje povolební inflační růst a přechod na  $PC_2$ , (3) znamená restriktivní politiku ke snížení inflace, doprovázená růstem nezaměstnanosti a (4) značí přechod na  $PC_1$  a počátek další předvolební expanze (Kliková, Kotlán, 2003).

**Obrázek č. 2.1: Nordhausův model**



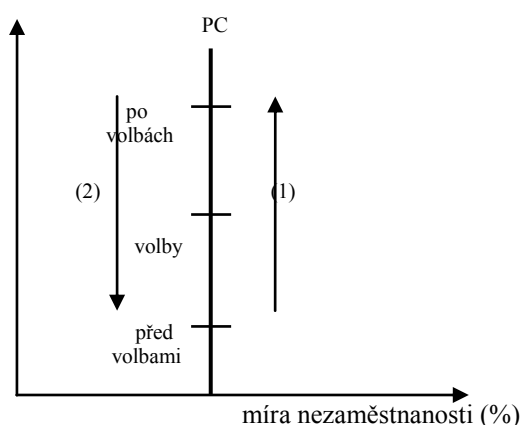
*Zdroj: Kliková, Kotlán, Slaný; vlastní úprava*



Racionální oportunistický model (stejně jako Nordhausův) je založen na předpokladu oportunistického voliče. Odlišuje se od něj racionálním inflačním očekáváním a racionálními voliči. Jak je vidět z obrázku 2.2 v případě racionálních voličů vláda nemůže pomocí expanzivní politiky pozitivně ovlivnit ekonomický růst ani nezaměstnanost. Proto dojde jen k růstu inflace (1). Snižování inflace pomocí restrikce prováděné po volbách (2), pak nebude spojeno s růstem nezaměstnanosti. Pokud existuje asymetrie v informacích mezi politiky a voliči (voliči mají zkreslené informace), mohou politici ovlivňovat reálné veličiny, pak tento model přechází v model Nordhausův (Kliková, Kotlán, 2003).

### Obrázek č. 2.2: Racionální oportunistický model

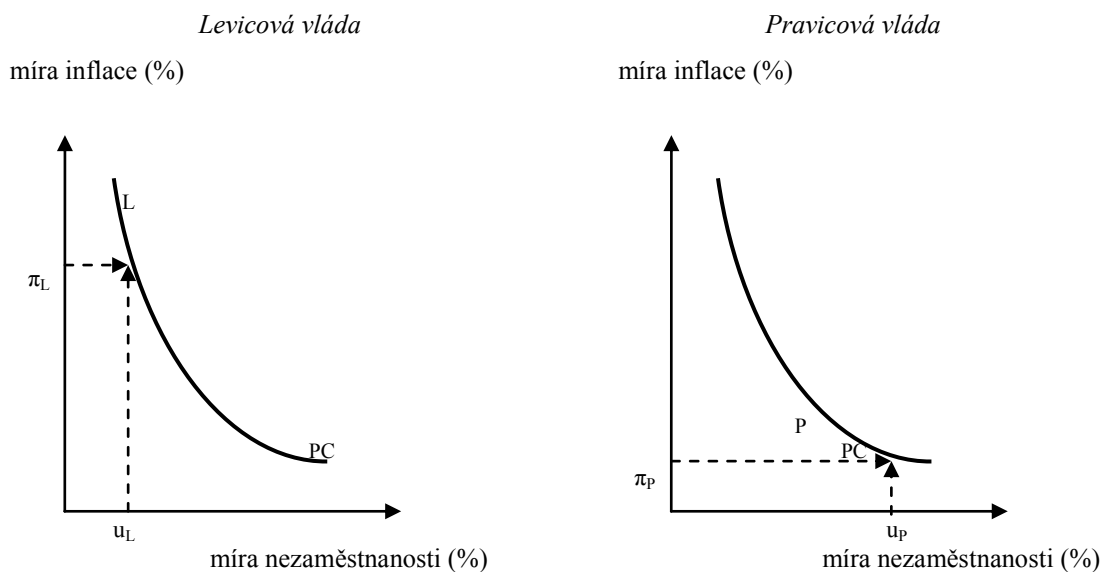
míra inflace (%)



Zdroj: Kliková, Kotlán, Slaný; vlastní úprava

Slaný (2003) uvádí tyto předpoklady Hibbsova ideologického modelu: 1) přizpůsobivá inflační očekávání, 2) ideologičtí politici – různé strany sledují různé cíle, 3) neracionální voliči, kteří si uvědomují ideologické rozdíly stran a volí tu, která jim nabízí přitažlivější politiku. Hibbsův model je založen na poznatku, že pravicové a levicové strany sledují odlišné cíle. Pravicové strany se zaměřují na boj s inflací a levicové strany na snižování nezaměstnanosti. Na Phillipsově křivce si tedy každá strana volí odpovídající bod, kterého se snaží dosáhnout a udržet. Střídání pravicových a levicových vlád znamená pohyb po Phillipsově křivce, což je patrné z obrázku 2.3.  $\pi_L$  je míra inflace levicového programu,  $\pi_P$  je míra inflace pravicového programu,  $u_L$  znázorňuje míru nezaměstnanosti levicového programu,  $u_P$  je míra nezaměstnanosti pravicového programu,  $L$  znamená cílový stav ekonomiky levicové vlády a  $P$  pravicové vlády.

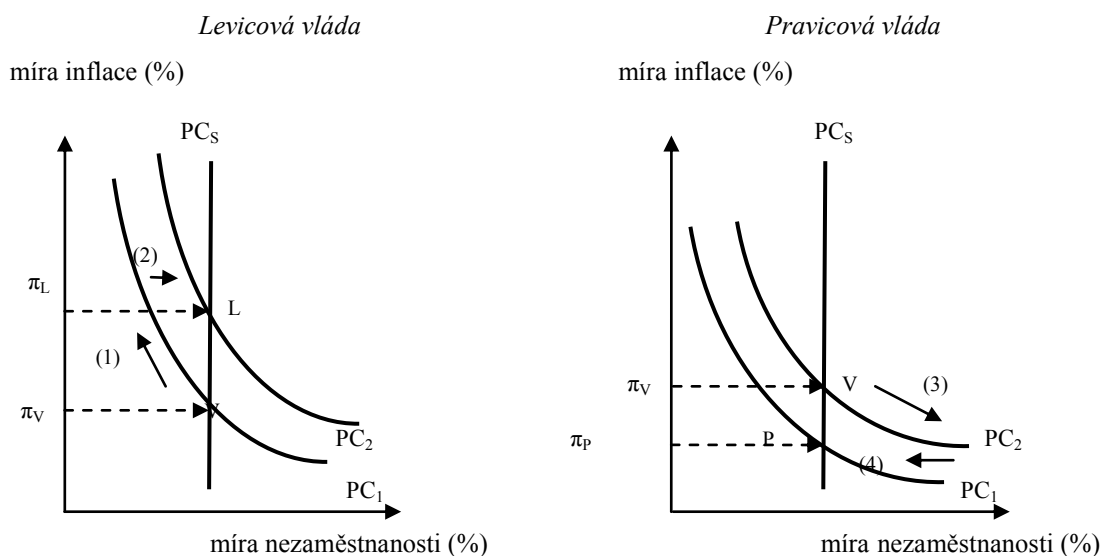
**Obrázek č. 2.3: Hibbsův ideologický model**



Zdroj: Kliková, Kotlán, Slaný; vlastní úprava

Racionální ideologický model se od Hibbsova modelu liší pouze předpokladem o racionalitě voličů. Výkyvy reálných veličin jsou v racionálním ideologickém modelu jen krátkodobé, a to na začátku prvního volebního období. V dalších obdobích tomu zabrání racionální chování voličů. Celý mechanismus je znázorněn v obrázku 2.4, kdy  $\pi_L$  je míra inflace levicového programu,  $\pi_P$  je míra inflace pravicového programu,  $PC_1$ ,  $PC_2$  znázorňují krátkodobé Phillipsovy křivky při očekávané inflaci, (1) ukazuje hospodářskou politiku levice před volbami, (2) a (4) znamenají přirozené přizpůsobení a (3) znázorňuje hospodářskou politiku pravice před volbami (Slaný, 2003).

**Obrázek č. 2.4: Racionální ideologický model**



Zdroj: Kliková, Kotlán, Slaný; vlastní úprava

### 2.2.2 Teorie časové nekonzistence

Šaroch a Žák (2004) uvádějí, že model časové nekonzistence byl konstruován dvěma americkými ekonomy (Finnem Kydlandem a Edwardem Prescottem) v roce 1997, když zkoumali otázku optimálního zdanění. Pojem časová nekonzistence byl poprvé použit v teorii her. Za časově nekonzistentní se považuje rozhodnutí, které bylo zprvu součástí optimální strategie, ale ze zpětného pohledu se jako optimální označit nedá, ačkoliv se v meziobdobí nevyskytla žádná nová informace.

Časová nekonzistence je hlavním důvodem pro oddělení monetární politiky od fiskální. Pokud tedy dojde k časové nekonzistenci a ekonomické subjekty provedou na jejím základě rozhodnutí, např. uzavřou mzdové kontrakty či rozhodnou o investicích, pro tvůrce hospodářské politiky bude optimální původní politiku následně změnit. Pokud mají ekonomické subjekty racionální očekávání, budou tuto změnu předpovídat, předem na ní reagovat a výsledkem bude vyšší, než optimální míra inflace v ekonomice. Nezávislá centrální banka pověřená sledováním cenové stability představuje tudíž u problému časové nekonzistence potenciální řešení (Kydland, Prescott, 1997).

Šaroch a Žák (2004) tvrdí, že ilustrace problému časové nekonzistence bývá často prováděna právě na otázce optimálního zdanění. Aby vláda podpořila hospodářský růst, měla by se zavázat, že kapitál, který do země přitéká, nebude zdaňovat. Pokud se vláda nemůže důvěryhodně zavázat a tento kapitál bude zdaňovat, pak v zemi bude pouze nízký příliv kapitálu (z důvodu racionálně smýšlejících investorů) a vysoké zdanění.

Vedle problému optimálního zdanění je vznik časové nekonzistence často ilustrován též na příkladu měnově-politického modelu Barroa a Gordona. Základem tohoto modelu je Phillipsova křivka rozšířená o očekávání. Výstup v čase  $t$  je pak dán tímto vztahem (Šaroch, Žák, 2004) (1):

$$y_t = y^* + \alpha (\pi_t - \pi_t^E) + \varepsilon_t + z_t \quad (1)$$

kde  $y$  představuje reálné HDP (v logaritmech),  $y^*$  je dlouhodobá rovnovážná úroveň HDP,  $\pi$  znázorňuje míru inflace,  $\pi^E$  očekávanou míru inflace,  $\varepsilon$ ,  $z$  jsou navzájem nezávislé náhodné šoky na straně nabídky,  $\alpha$  udává citlivost HDP na inflační překvapení – sklon Phillipsovy křivky.

Rovnice (1) ukazuje, že odchylky HDP od dlouhodobě rovnovážné úrovně může způsobovat odlišný vývoj inflace od očekávání ekonomických subjektů. To může být způsobeno tím, že na počátku období jsou uzavřeny mzdové kontrakty na základě očekávané inflace, které už následně nelze měnit. Pokud pak skutečná inflace bude vyšší než očekávaná, reálné mzdy v ekonomice klesnou, dojde k růstu zaměstnanosti a produkce. Pro zjednodušení budeme předpokládat, že sklon krátkodobé Phillipsovy křivky je roven jedné, tj.  $\alpha = 1$  (Čihák, Holub, 1999).

Rovnice (1) dále říká, že HDP je ovlivňováno dvěma typy nabídkových šoků. První –  $\varepsilon$  – představuje technologické šoky a optimální reakce ekonomických subjektů na ně a druhý –  $z$  – zastupuje ostatní nabídkové šoky, např. výkyvy ve vyjednávací síle odborů, změny světových cen komodit (Čihák, Holub, 1999).

Druhým základním kamenem modelu časové nekonzistence je dle Čiháka a Holuba (1999) ztrátová funkce centrální banky. Předpokládejme, že odpovídá celospolečenské ztrátové funkci (2):

$$L_t = \chi \pi_t^2 + [y_t - y^{**} - \varepsilon_t]^2 \quad (2)$$

$\chi$  je váha kladená inflaci,  $y^{**}$  představuje dlouhodobou optimální úroveň výstupu.

Centrální banka při svém rozhodování poměřuje náklady se současnou inflací proti nákladům plynoucím z odchylek výstupu od jeho krátkodobé optimální úrovně, dané výrazem  $(y^{**} - \varepsilon_t)$ . Model vychází z předpokladu, že dlouhodobá optimální výše výstupu je větší, než jeho dlouhodobá optimální úroveň (Čihák, Holub, 1999) (3):

$$k = y^{**} - y^* > 0 \quad (3)$$

Po dosazení z první rovnice do druhé lze vidět, že ztrátová funkce závisí na inflaci, inflačních překvapeních a nabídkových šocích (typ  $z$ ) (Čihák, Holub, 1999) (4):

$$L_t = \chi \pi_t^2 + [\pi_t - \pi_t^E - k + z_t]^2 \quad (4)$$

Předpokladem je, že centrální banka kontroluje inflaci přímo a optimální strategií je derivace ztrátové funkce podle inflace, která se položí rovna nule. Tím se zjistí reakční funkce centrální banky (Čihák, Holub, 1999) (5):

$$\pi_t = (\pi_t^E + k - z_t) / (1 + \chi) \quad (5)$$

Funkce vyjadřuje, jak centrální banka reaguje na očekávanou inflaci a nabídkové šoky typu  $z$ . Pokud je očekávaná inflace menší, než určitá kritická mez, je vhodné, aby centrální banka překvapila ekonomické subjekty vyšší inflací. Tím se krátkodobě zvýší výstup. Je-li očekávaná inflace větší než kritická mez, pak centrální banka způsobí recesi tím, že stanoví nižší inflaci. V případě, že se očekávaná inflace rovná kritické mezi, potvrdí centrální banka očekávání ekonomických subjektů a stanoví inflaci přesně na této úrovni. Očekávání inflace je utvářeno racionálně a skutečná inflace je pak dána vztahem (Čihák, Holub, 1999) (6):

$$\pi_t = (k / \chi) - (z_t / 1 + \chi) \quad (6)$$

Rovnice (6) ukazuje existenci inflační výchylky v důsledku optimální měnové politiky ex post. Centrální banka se snaží při nulové očekávané inflaci překvapit ekonomické subjekty expanzivní politikou ve snaze posunout rovnovážnou produkci blíže k optimu. Ekonomické subjekty předvídají tento postup a chovají se racionálně, proto budou očekávat inflaci větší než nula. Rovnováha nastává, když se mezní náklady inflace a její přínosy v podobě zvýšení produkce rovnají. Rovnovážný výstup je pak určen touto rovnicí (Čihák, Holub, 1999) (7):

$$y_t = y^* + \varepsilon_t + z_t [\chi / (1 + \chi)] \quad (7)$$

Výstup není odlišný od své krátkodobé rovnováhy, k odchylkám dochází v důsledku náhodných nabídkových šoků ( $z_t$ ). Ex post politika zapříčiňuje, že výstup se rovná jen své rovnovážné úrovni a inflace je vyšší než nula. Aby centrální banka odstranila inflační výchylku a nadále optimálně stabilizovala nabídkové šoky, měla by se zavázat k provádění politiky, která je dána rovnicí (Čihák, Holub, 1999) (8):

$$\pi_t = - z_t / (1 + \chi) \quad (8)$$

Tato politika však není časově konzistentní, a pokud ji ekonomické subjekty uvěří a očekávají nulovou inflaci, pak bude centrální banka motivována chovat se podle rovnice (5), protože tak může dosáhnout zvýšení produktu ekonomiky. Centrální banka, tím, že sleduje dva dlouhodobé cíle (nízká inflace a vysoký výstup) v konečném důsledku nedosáhne ani jednoho z nich. Závěr této teorie tedy je, že centrální banka by měla být nezávislá s jediným dlouhodobým cílem a to nízkou inflací (Čihák, Holub, 1999).



Model bývá občas kritizován kvůli předpokladu racionálních očekávání, protože měnová politika je spjata s nejistotou ohledně struktury ekonomiky. Závěry modelu však nejsou striktně podmíněny dokonalou racionalitou. Rovnováhy může být dosaženo i s adaptivním očekáváním (Čihák, Holub, 1999).

### **Pravidla a diskreční opatření**

Možnost, jak řešit inflační výchyly tkví ve stanovení pevných pravidel. Kydland a Prescott přišli s teorií, že existuje všeobecně uznávaná, pevně stanovená společenská funkce a že diskreční politika není nejvhodnějším řešením. Ukázali na to, že diskreční politika selhává a že je mnohdy vhodnější stanovit pevná pravidla. V praxi to znamená srovnat náklady a výnosy, tzn. srovnat dopady vyplývající z porušení pravidel s dopady způsobenými diskrečními opatřeními (Čihák, Holub, 1999).

### **Reputace**

Problém časové nekonzistence může být zmírněn pomocí reputace (inflační hra mezi centrální bankou a veřejností se opakuje). Porovnává se zde krátkodobý přínos z „podvádění veřejnosti“ s dlouhodobější ztrátou, spojenou se zvýšením inflačního očekávání ekonomických subjektů. Problémem reputačních modelů je, že pokud je velikost šoků soukromou informací centrální banky, ekonomické subjekty si v rovnováze stanovují interval pro inflaci, v jehož rámci je činnost centrální banky v souladu s jejich očekáváním. Když je však inflace mimo interval, který si stanovily ekonomické subjekty, důvěra v centrální banku mizí a problém časové nekonzistence se vrací zpět (Čihák, Holub, 1999).

### **Delegování pravomocí na konzervativního bankéře**

Další řešení problému časové nekonzistence je zařadit konzervativního centrálního bankéře do nezávislé centrální banky, který klade velký důraz na dosažení nulové inflace. Ztrátová funkce člověka v čele centrální banky (Čihák, Holub, 1999) (9):

$$L_t^{CB} = \chi^{CB} \pi_t^2 + [\pi_t - \pi_t^E - k + z_t]^2 \quad (9)$$

kde  $\chi^{CB}$  představuje bankéřovu averzi vůči inflaci.

Místo celospolečenské averze zde vystupuje averze bankéře vůči inflaci a platí zde tento vztah  $\chi^{CB} > \chi$ . S působením konzervativního bankéře bude dosahováno nižší očekávané a rovnovážné inflace, než u centrální banky, jejíž bankéř sdílel společenské preference. Pokud

jsou ovšem v ekonomice reálné šoky, konzervativní bankéř nemusí reagovat dostatečně pružně, čímž dojde ke snížení celospolečenského užitku. Někteří ekonomové proto navrhnou, aby byl v případě extrémních nabídkových šoků konzervativní bankéř odvolán (Čihák, Holub, 1999).

### **Optimální kontrakty s centrálním bankéřem**

Další řešení časové nekonzistence přinesl Walsh, který představil myšlenku „vlastník-manažer“, která se týká měnové politiky. Vláda představuje vlastníka, centrální bankéři manažera. Vláda svěří centrálnímu bankéři měnovou politiku a uzavře s ním smlouvu. Ta stanovuje výši jeho mzdy, a to v závislosti na dosažených výsledcích centrální banky. To povede k modifikaci ztrátové funkce a ke změně chování centrálního bankéře. Optimální je, (dle Walshe) stanovit mzdu jako lineární funkci skutečné inflace ve tvaru (Čihák, Holub, 1999) (10):

$$W_t = W_0 - 2\alpha k \pi_t \quad (10)$$

$W_0$  je fixní část mzdy a  $\alpha$  ukazuje sklon krátkodobé Phillipsovy křivky.

Fixní část mzdy by měla být dost velká, aby měl centrální bankéř o své místo zájem, ale ne tak velká, aby se nemusel starat o vývoj inflace. Pro zjednodušení se  $\alpha = 1$  a celková ztrátová funkce centrálního bankéře potom je (Čihák, Holub, 1999) (11):

$$L_t = \chi \pi_t^2 + [\pi_t - \pi_t^E - k + z_t]^2 - W_0 + 2 k \pi_t \quad (11)$$

Optimální míru inflace, kterou by měla centrální banka sledovat, nalezneme opět jako derivaci ztrátové funkce podle inflace rovnající se nule (Čihák, Holub, 1999) (12):

$$\pi_t = (\pi_t^E - z_t) / (1 + \chi) \quad (12)$$

Optimální mzdový kontrakt zcela odstranil inflační výchylku. Mzda centrálního bankéře s rostoucí inflací klesá, proto ho inflační politika odrazuje. V základním modelu má však bankéř motivaci stanovit inflaci větší než nula, protože tím zvýší výstup ekonomiky. Na rozdíl od konzervativního bankéře je inflace dlouhodobě rovna nule, výstup je v rovnovážném stavu a jsou optimálně stabilizovány nabídkové šoky (Čihák, Holub, 1999).

V širším pojetí je Walshův model chápán jako doporučení, aby nezávislost centrální banky a také zodpovědnost za vývoj inflace byla institucionálně zakotvena (Čihák, Holub, 1999).

### **2.2.3 Nová politická ekonomie**

U této teorie se dostává do popředí otázka politické hry mezi voliči, vládou, centrální bankou a některými nátlakovými skupinami. Problém je zde popisován na principu vlastník-manažer a za průkopníka této teorie je označován Kane. Ten tvrdí, že vláda deleguje část odpovědnosti na centrální banku a tím sníží vlastní odpovědnost za makroekonomický vývoj a v případě nepříznivých výsledků svede část viny na centrální banku. Vláda porovnává výhody, které přináší nezávislá centrální banka a ztráty plynoucí z toho, že měnovou politiku nemůže využívat k dosažení svých cílů. Problém „obětního beránka“ je popisován podle principu vlastník-manažer tak, že vlastníkem je na politické úrovni veřejnost, která kontroluje činnost svého manažera – vlády. Na úrovni hospodářskopolitické je vláda vlastníkem a deleguje monetární politiku na svého manažera – centrální banku. Výsledek závisí na tom, jak jsou vlastníci schopni monitorovat činnost manažerů (Čihák, Holub, 1999).

## **2.3 Nezávislost centrálních bank**

Jednou ze stěžejních otázek souvisejících s měnovou politikou je nezávislost subjektu, který měnovou politiku provádí, tedy centrální banky. Od 80. let 20. století, lze ve vyspělých tržních ekonomikách pozorovat tendenci zvyšování nezávislosti centrálních bank v oblasti měnové politiky a často i v oblasti regulace a dohledu bank. Důvodem této skutečnosti je především přesvědčení o úzké a vzájemné souvislosti mezi nezávislostí centrální banky a jedním z cílů měnové politiky v podobě boje proti inflaci (Revenda, 2011). Výchozí myšlenkou nezávislosti centrální banky v měnové politice je teze Miltona Friedmana o inflaci jako výlučně peněžním fenoménu. Tato teze je chápána tak, že regulací množství peněz lze výrazně ovlivňovat míru inflace v ekonomice. Nezávislost centrální banky je pak důležitý faktor determinující úspěšnost měnové politiky (Revenda, 2012).

Pojem nezávislost centrální banky označuje formální ústavní nezávislost centrální banky na vládní exekutivě. Opakem statutu nezávislosti je centrální banka podřízena vládní exekutivě, většinou reprezentované ministerstvem financí, která centrální bance dává přímé instrukce k provádění měnové politiky (Šmídková, Tůma, 1999).

Česká národní banka definuje nezávislost takto: centrální banka je nezávislá, jestliže vystupuje výhradně ve veřejném zájmu a nezvýhodňuje specifické skupiny osob, instituce, sektory ekonomiky či politické strany (ČNB, 2013a).

Dle Mboweni (2000) existují tři podmínky pro nezávislou centrální banku. Za prvé by měl být jasně stanoven právní rámec, v němž se provádí monetární politika. V tomto právním rámci by měla být definována nezávislost centrální banky, aby bylo jasné, jakého cíle má daná centrální banka dosáhnout a jaké k tomu bude používat nástroje. Druhou podmínkou pro větší nezávislost je transparentnost. Vláda a veřejnost by měla být průběžně informována o politice centrální banky, o jejím vývoji a změnách. Měly by probíhat pravidelné diskuze mezi centrální bankou a vládou a měla by být stanovena určitá forma odpovědnosti vůči parlamentu. Třetím předpokladem je efektivní institucionální rámec.

Obecně se rozlišují čtyři druhy nezávislosti (Revenda, 2012):

- **funkční** – centrální banka samostatně rozhoduje o nastavení svých cílů a volbě nástrojů, které používá k dosažení těchto cílů. Centrální banka si sama určuje, jaká inflace odpovídá cenové stabilitě.
- **personální** – jedná se o způsob jmenování vedení centrální banky, délka funkčního období a podmínky pro odvolání vedení. Personální nezávislost eliminuje možný nátlak politiků vedoucí k omezování zejména funkční nezávislosti centrální banky. Důležité je, aby funkční období členů bankovní rady bylo delší, než volební období politiků.
- **institucionální** – vláda nemůže centrální bance udělovat pokyny. Povinnosti centrální banky vůči vládě nebo parlamentu by měly být přiměřené. Diktát vlády v této oblasti by rovněž omezoval zejména funkční nezávislost centrální banky.
- **finanční** – centrální banka by neměla být nucena financovat výdaje vlády, svůj rozpočet by si měla sestavovat a schvalovat sama. Přímé i nepřímé financování vlády centrální bankou je ve většině vyspělých zemí zakázáno.

Jonáš (1999) rozlišuje nezávislost instrumentální a cílovou. Instrumentální nezávislost znamená, že se centrální banka sama rozhoduje, jak použije nástroje monetární politiky k dosažení svého cíle, kterým byla pověřena (vládou, parlamentem). Cílová nezávislost se vyznačuje tím, že centrální banka volí vedle způsobu dosažení svých cílů i tyto cíle samotné.

Na tom, že nezávislost je nezbytnou podmínkou účinnosti měnové politiky, se ekonomové v zásadě shodují. Avšak v otázce stupně nezávislosti se názory liší. Kritici příliš nezávislé centrální banky poukazují na to že, tato nezávislá a v podstatě nikým neovlivnitelná instituce, by se mohla vymknout kontrole a vzhledem k tomu, jakou centrální banka hraje v ekonomice roli, by to mohlo vést k vyšším ztrátám než přínosům (Revenda, 2012). Někteří ekonomové zpochybňují kauzalitu mezi vyšší nezávislostí centrální banky a z ní plynoucí nižší mírou inflace. Rovněž jsou pochyby o tom, zda vyšší míra nezávislosti vede skutečně k vyšší kredibilitě monetární politiky a k nižším nákladům dezinflace v podobě nižšího poklesu produkce (Jonáš, 1999).

Nezávislost centrální banky je upravena ve formě zákona. Žádná centrální banka nemůže být zcela nezávislá a musí se někomu odpovídat. Centrální banka také musí ve větší či menší míře respektovat existující ekonomickou situaci a celkovou hospodářskou politiku. I velmi nezávislé centrální banky musí dávat zprávy zákonodárci, který má konečnou pravomoc změnit zákony, které se týkají centrální banky, v případě, že by tato centrální banka nebrala v úvahu doporučení vlády a parlamentu (Mboweni, 2000). Také je žádoucí, aby centrální banky informovaly o své činnosti veřejnost. Vyšší míra zodpovědnosti vůči veřejnosti je v demokratické společnosti považována za nedílnou součást vyšší míry nezávislosti (Jonáš, 1999).

Existují různé argumenty pro a proti nezávislosti centrálních bank. „*Ve prospěch nezávislosti centrálních bank existují silné teoretické i praktické argumenty*“ (Jonáš, 1999, s. 525). Teoretické argumenty vyplývají jednak z rozdílného dopadu monetární expanze na produkci a cenovou hladinu v kratším a delším období, jednak z časově omezeného horizontu rozhodování u politiků, kteří jsou vystaveni opakovaným volbám. Empirické argumenty pro nezávislou centrální banku vyplývají z nepřímé závislosti mezi mírou nezávislosti centrálních bank a mírou inflace.

Mezi argumenty pro nezávislou centrální banku patří např. eliminace politického cyklu v daném státě tak, aby politici nevyužívali monetární politiku ke stimulaci krátkodobého růstu ekonomiky a zaměstnanosti za účelem svého znovuzvolení. Dalším argumentem je, že politická nadvláda v rozhodování o měnové politice může vyústit až v nekontrolovaný tisk peněz a v hyperinflaci. Právě proto by měla být monetární a fiskální politika oddělena. Centrální banka pak bude odolnější vůči politickým tlakům (ČNB, 2013a).

Jeden z argumentů proti nezávislosti centrální banky dle Holmana (2000) je, že příliš nezávislá centrální banka a její monetární politika nebude sladěna s politikou vlády. Centrální banka sleduje nízkou inflaci a vláda usiluje o hospodářský růst a nízkou nezaměstnanost. Pokud centrální banka provádí protiinflační politiku bez ohledu na cíle vlády, bude vláda nucena provést expanzivní fiskální politiku. Tato kombinace obou politik způsobuje vysoké úrokové sazby a nadhodnocuje měnu, což v konečném důsledku vede k vytěšňování soukromých investic a exportu vládními výdaji. Dalším argumentem proti vysoké míře nezávislosti centrálních bank je ztráta kredibility v případě, nesladěnosti monetární a fiskální politiky. Veřejnost totiž nevěří, že taková politika může být dlouhodobě udržitelná a že inflační cíle centrální banky neovlivňují inflační očekávání ekonomických subjektů, což vede k selhání inflačního cílování. Protiargumentem extrémní autonomie centrální banky je také ztráta politické odpovědnosti centrálních bankéřů vůči voličům a vůči voleným zastupitelským orgánům.

### **2.3.1 Základní charakteristiky nezávislosti**

Mezi základní definiční charakteristiky nezávislosti obvykle patří politické, ekonomické a finanční charakteristiky (Revenda, 2011, Revenda, 2012). V případě splnění charakteristik popsaných níže, se jedná o centrální banku s vysokým stupněm nezávislosti.

- **Politické charakteristiky**

*Způsob jmenování a možnosti odvolání guvernéra a členů nejvyššího vedení* – guvernéř by neměl být jmenován vládou ani parlamentem, ale pouze hlavou státu. Odvolán by mohl být pouze při výjimečných situacích, které jsou definovány v zákoně (např. při odsouzení za trestný čin, ztrátě svéprávnosti, vlastní žádost) nikoli však z politických důvodů. Stejně podmínky by se měly vztahovat na další členy vedení centrální banky. *Funkční období guvernéra a členů nejvyššího vedení* – by mělo být delší než funkční období vlády, aby nedošlo k výměně vedení banky při nástupu nové vlády a k následné změně charakteru monetární politiky. *Možnost opětovného zvolení guvernéra a členů nejvyššího vedení* – by měla být zákonem povolena, zároveň je vhodné stanovit limit na jedno nebo dvě další funkční období. *Schvalování měnové politiky vládou či parlamentem* – by nemělo být umožněno. Centrální banka by pouze měla vládu, parlament a veřejnost pravidelně informovat o měnovém vývoji. Dobrá informovanost veřejnosti může mít pozitivní vliv na důvěryhodnost centrální banky. *Členství představitelů vlády ve vedení centrální banky* – představitelé vlády by neměli být členy vedení s hlasovacími právy proto, aby nemohlo docházet k prosazování

záměrů vlády na úkor zájmů banky. V zákoně jim lze poskytnout právo účastnit se zasedání vedení banky, ale pouze s poradními hlasy. Guvernér má právo účastnit se zasedání vlády při projednávání otázek spojených s centrální bankou. *Zákonná povinnost centrální banky podporovat cenovou stabilitu* – by měla být definována v zákoně v podobě cíle monetární politiky. *Explicitní možnost konfliktů centrální banky s vládou* představuje nemožnost vlády donutit centrální banku k odkupu státních cenných papírů, které se nepodařilo umístit na trhu, ani k úvěrové pomoci ohrožené bance.

- **Ekonomické charakteristiky**

*Podmínky poskytování úvěrů centrální bankou* – by měla stanovit výhradně centrální banka, a to včetně úrokových sazeb. Centrální banka musí mít možnost sama rozhodovat o poskytnutí či neposkytnutí svých úvěrů. Tyto podmínky se vztahují nejen na poskytování úvěru obchodním bankám, ale především na úvěry poskytované státnímu rozpočtu. *Nástroje měnové politiky* – jsou plně v kompetenci centrální banky. *Přímé a nepřímé úvěrování vlády centrální bankou* – zákonem by mělo být přímé úvěrování zakázáno a nepřímé úvěrování je vhodné omezit stanovením limitů pro odkupy státních cenných papírů centrální bankou. *Stanovování pásem fluktuace měnového kurzu domácí měny* – je žádoucí, aby tato funkce byla plně v kompetenci centrální banky, a to včetně případné devalvace či revalvace domácí měny a rozhodování o způsobech ovlivňování měnového kurzu této měny.

- **Finanční charakteristiky**

*Sestavování rozpočtu centrální banky* – ten sestavuje centrální banka a zprávu o činnosti a výsledku hospodaření – výroční zprávu – předkládá ke schválení parlamentu. *Pravidla rozdělování zisku nebo hrazení ztráty z hospodaření centrální banky* – by měla být přesně definována v zákoně. Centrální banka není zaměřená na zisk, proto případná ztráta není důvodem zásahů vlády či parlamentu do její činnosti.

### **2.3.2 Měření nezávislosti centrálních bank**

Při měření nezávislosti vyvstávají obecné problémy spojené s pokusy kvantitativně popsat kvalitativní faktory. Problém spočívá v tom, že nezávislost je determinována mnoha legislativními, institucionálními, kulturními a osobnostními faktory, z nichž jsou mnohé těžko kvantifikovatelné a některé z nich jsou veřejnosti skryty. Podle toho, které faktory jsou při měření nezávislosti centrální banky použity, dělíme nezávislost na nezávislost de jure a de facto (Kotlán, Frait, 1999).



Nezávislost centrální banky *de jure* je nezávislost vycházející z analýzy právního rámce, který určuje její postavení. Jde o zákony o centrálním bankovníctví včetně zákonů ústavních, o statuty centrálních bank i podzákoné normy, které se dotýkají činnosti centrálních bank (Martinčík, 2006). Nezávislost *de jure* může být měřena několika indexy, mezi které patří např. Grilli – Masciandaro – Tabellini index, který vznikl v roce 1991 a rozlišuje nezávislost politickou a ekonomickou. Politická nezávislost je schopnost zvolit konečný cíl měnové politiky a ekonomická nezávislost je schopnost zvolit nástroje, s nimiž jsou tyto cíle dosahovány (Grilli, Masciandaro, Tabellini, 1991). Dalším indexem je Cukiermanův index, který má širší škálu hodnocení. Hodnotí 16 kritérií politické a ekonomické nezávislosti, přičemž každému kritériu je přiřazena určitá váha (Kotlán, Frait, 1999). Poslední index, kterému zde bude věnována pozornost je Loungani – Sheets index. Ten je kombinací předchozích přístupů a rozlišuje nezávislost cílovou, ekonomickou a politickou. Tyto indexy jsou podrobněji popsány v kapitole 2.2.

V případě hodnocení míry nezávislosti centrální banky *de facto* jsou užívány ukazatele jako například doba obratu guvernéra, dotazníková metoda, nebo politická zranitelnost. Doba obratu guvernéra se vypočítává jako reciproční hodnota skutečné délky funkčního období (Kotlán, Frait, 1999). Je založena na předpokladu, že čím je vyšší rychlost obratu guvernéra, tím je centrální banka více nezávislá. Pokud je rychlost obratu guvernéra nízká, může docházet k tomu, že guvernér bude náchylnější k ovlivnění vládou. Práhovou hodnotu doby obratu guvernéra stanovuje Cukierman v intervalu 0,2 – 0,25, což znamená, že funkční období guvernéra je 4 – 5 let. Překročení tohoto intervalu znamená, že guvernér je ve funkci kratší dobu než je obvyklé volební období (Cukierman, 1992).

Nezávislost *de facto* může být měřena také pomocí dotazníku, na který odpovídají specialisté v oblasti měnové politiky a kvalifikované osoby v dané centrální bance. Dotazník se týká pěti skupin otázek, které se zabývají právními aspekty nezávislosti, skutečnou praxí, pokud se liší od podmínek zákona, nástroji měnové politiky a jejich kontrolou, průběžnými cíli a ukazateli a konečnými cíli měnové politiky i jejich relativním významem (Cukierman, 1992).

Další možností jak měřit nezávislost *de facto* je ukazatel politické zranitelnosti. Ten Cukierman a Webbe (1995) definují jako politické změny, které v následujících politických obdobích znamenají výměnu guvernéra.

## 2.4 Shrnutí

Centrální banky vznikly až v 17. století, ale jejich rozvoj začal až ve 20. století. Nejstaršími důvody vzniku centrálních bank jsou finanční zájmy panovníka mít banku, která doplní chybějící peněžní zdroje. Druhým důvodem jsou zájmy vlády či panovníka soustředit veškeré finanční prostředky do vlastní instituce. Dále zde byla věnována pozornost monetární politice, devizové činnosti, regulaci a dohledu bank, funkci centrální banky, kdy vystupuje jako banka bank a státu a další činnosti centrálních bank jako je například informační činnost a vztahy k veřejnosti.

Monetární politika je proces, ve kterém se její tvůrce (centrální banka) snaží (prostřednictvím svých nástrojů) o dosažení předem stanovených cílů. Cíle monetární politiky jsou obvykle centrální bance stanoveny zákonem. Klíčový cíl monetární politiky je měnová stabilita. Pokud sleduje centrální banka více než jeden cíl, mohou se tyto cíle dostávat do vzájemných rozporů. Potom musí centrální banka upřednostnit splnění jednoho či více cílů na úkor cílů ostatních.

Nástroje monetární politiky lze členit z několika hledisek. Nejdůležitějším hlediskem členění je však (dle dopadu na bankovní systém) rozdělení na nástroje přímé a nepřímé. Přímé nástroje dopadají přímo do rozhodovacího mechanismu obchodních bank a omezují tak jejich podnikatelskou samostatnost. Řadí se mezi ně pravidla likvidity, úvěrové a úrokové limity, povinné vklady a doporučení, výzvy a dohody. Nepřímé nástroje působí plošně na celý bankovní systém. Jedná se o jednotné podmínky pro všechny bankovní instituce a banky na ně nemusí reagovat. Nepřímé nástroje pouze vymezují základní rámec pro podnikání bank. Mezi nepřímé nástroje patří operace na volném trhu, které se dělí na přímé operace, repo a switch operace, diskontní nástroje, které zahrnují diskontní, reeskontní a lombardní úvěry. Další nepřímé nástroje jsou povinné minimální rezervy a kurzové intervence.

Další část této kapitoly byla věnována vybraným ekonomickým teoriím, které se zabývají nezávislostí centrálních bank. Ekonomické teorie nabízí mnoho závěrů o nezávislosti. K nejznámějším patří teorie politického cyklu a teorie časové nekonzistence. Podstatou teorie politického cyklu je snaha vlády ovlivňovat hospodářský cyklus v zájmu maximalizace vlastní popularity a svého znovuzvolení v příštích volbách. Nezávislá centrální banka by měla zamezit využívání monetární politiky pro volební účely. Tato teorie bývá diskutována na čtyřech modelech, jde o Nordhausův model, racionální oportunistický model, Hibsův

ideologický model a racionální ideologický model. Nezávislou centrální banku požaduje především model časové nekonzistence a s ním spojená inflační výchylka. Existuje také několik teorií, které ukazují možnosti řešení tohoto problému, všechny se však shodují na tom, že nezávislá centrální banka by měla pomoci odstranit časovou nekonzistenci a zlepšit tak společenský blahobyt.

Následuje podkapitola nezávislost centrálních bank. Existuje více definic nezávislosti. Česká národní banka (2010) definuje nezávislost takto: „*centrální banka je nezávislá, jestliže vystupuje výhradně ve veřejném zájmu a nezvýhodňuje specifické skupiny osob, instituce, sektory ekonomiky či politické strany*“. Existují čtyři druhy nezávislosti: funkční, kdy centrální banka samostatně rozhoduje o svých cílech a nástrojích, personální, kdy jde o způsob a délku jmenování vedení centrální banky, institucionální – vláda nemůže centrální bance udělovat pokyny a finanční, aby centrální banka nebyla nucena financovat výdaje vlády.

Nezávislost centrální banky je možné měřit. Při měření dochází často k rozlišení nezávislosti de jure a de facto. Nezávislost de jure je taková, která je dána platnou legislativou, nezávislost de facto bývá považována za skutečnou nezávislost banky. Dále zde byly popsány vybrané indexy, které měří nezávislost de jure, kterým patří GMT index, který rozděluje závislost na politickou a ekonomickou, Cukiermanův index, který hodnotí 16 kritérií politické a ekonomické nezávislosti a jako třetí je zde zařazen LS index, který kombinuje předchozí přístupy. Rozlišuje mezi cílovou, ekonomickou a politickou nezávislostí. V případě hodnocení míry nezávislosti centrální banky de facto jsou užívány ukazatele, jako je doba obratu guvernéra, dotazníková metoda nebo politická zranitelnost.

### 3 Nezávislost České národní banky

Česká národní banka (ČNB) vznikla z důvodu rozdělení České a Slovenské federativní republiky v roce 1992. Ústavním zákonem č. 542/1992 Sb. došlo k zániku České a Slovenské federativní republiky včetně všech jejich institucí tedy i Státní banky Československé. Od 1. ledna 1993 byla pro Českou republiku (ČR) zřízena Ústavou České republiky ČNB, která je ústřední (centrální) bankou ČR a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem. Svou činnost vyvíjí v souladu se zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance a dalšími právními předpisy. Má postavení veřejnoprávního subjektu se sídlem v Praze, dále má pobočky v Praze, Plzni, Hradci Králové, Brně, Ostravě, Českých Budějovicích a v Ústí nad Labem. Hospodaří samostatně s odbornou péčí s majetkem, který jí byl svěřen státem. Nejvyšším řídicím orgánem ČNB je bankovní rada, jejímiž členy jsou guvernér, dva viceguvernéři a čtyři členové bankovní rady. Guvernérem ČNB je od 1. července 2010 Miroslav Singer. Viceguvernéry jsou v současnosti Mojmír Hampl a Vladimír Tomšík. Čtveřici členů bankovní rady tvoří Kamil Janáček, Lubomír Lízal, Pavel Řežábek a Eva Zamrazilová. Všechny členy bankovní rady jmenuje prezident republiky na šestileté období (ČNB, 2013b).

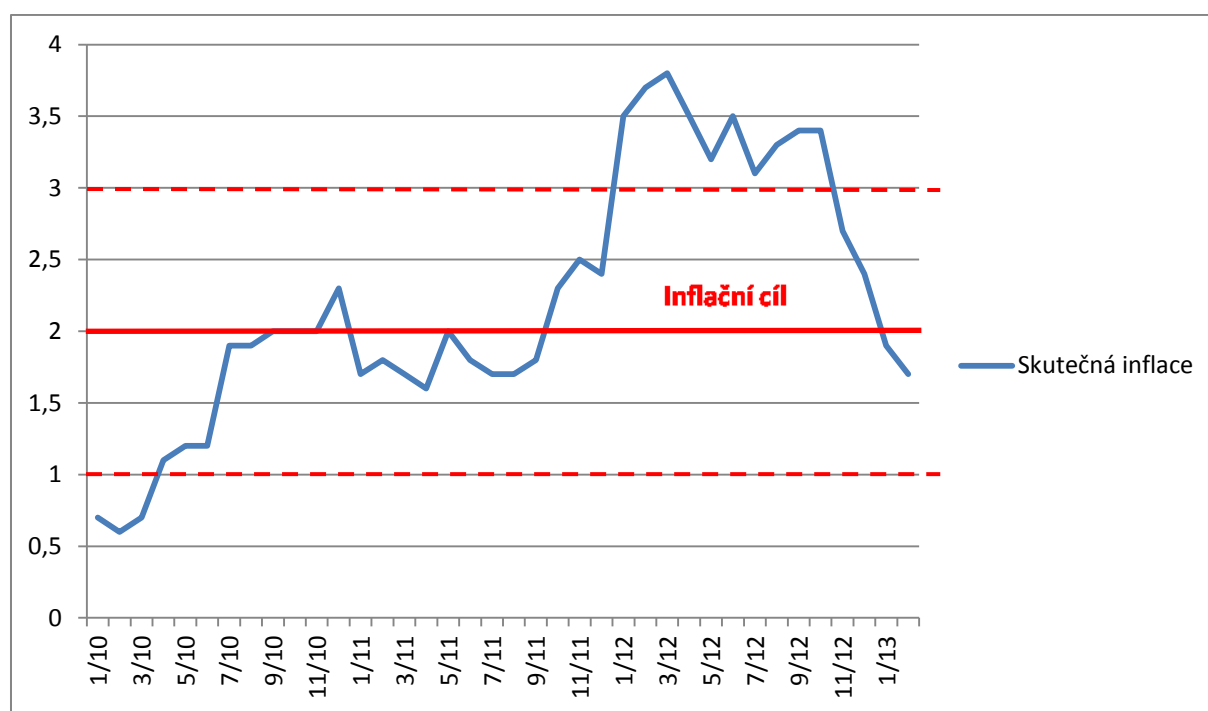
#### 3.1 Měnová politika ČNB

Úloha měnové politiky ČNB je dána Ústavou ČR a zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance, které jí ukládají „*zabezpečovat především cenovou stabilitu a pokud není dotčen tento hlavní cíl, podporovat obecnou hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu.*“ ČNB usiluje o plnění uvedené úlohy v rámci měnověpolitického režimu nazývaného cílování inflace, kdy se ČNB snaží udržet inflaci poblíž předem vyhlášeného cíle. Tento režim měnové politiky používá ČNB od počátku roku 1998. Do té doby ČNB používala cílování měnového kurzu. Na konci roku 1997 se ČNB rozhodla přejít na režim cílování inflace. Důvodem byly měnové turbulence, kdy spekulativní útoky na korunu znemožňovaly nadále udržovat její kurz v deklarovaném kurzovém pásmu. ČNB se proto rozhodla přejít na volně plovoucí kurz, tím však česká ekonomika ztratila svou dosavadní kotvu v podobě pevného kurzu. Novou kotvou se stal centrální bankou vyhlášený inflační cíl. V prvních letech cílovala ČNB čistou inflaci. Čistá inflace byla počítána jako inflace neúplného spotřebního koše, ze kterého byly vyloučeny položky s regulovanými cenami ovlivňovanými administrativními opatřeními, jež se zcela vymykají působnosti měnové politiky. Položky, u kterých docházelo k cenovým změnám

z titulu daňových úprav, zůstávaly součástí spotřebního koše, přičemž byl eliminován vliv daňových úprav (Jílek, 2004). V roce 2001 bylo z důvodu vyšší transparency inflačních cílů a tím i lepší komunikativnosti s veřejností rozhodnuto o přechodu od cílování čisté inflace k cílování celkové inflace, tedy přírůstku indexu spotřebitelských cen. Inflační cíl měl podobu lineárně klesajícího pásma, které začínalo na počátku roku 2002 na úrovni 3 – 5 % a kleslo na úroveň 2 – 4 % v roce 2005. Inflační cíl ve výši 3 % s tolerančním pásmem  $\pm 1$  procentní bod, byl platný od roku 2006. Tento cíl byl stanoven mírně nad úrovní cenové stability, kterou ECB deklarovala pro eurozónu, i nad úrovní inflačních cílů většiny centrálních bank ve vyspělých zemích (obvykle 2,0 či 2,5 %) (ČNB, 2013c).

Vyšší inflační cíl dle ČNB zohledňoval některé specifické potřeby transformující se ekonomiky konvergující k vyspělým zemím. Počínaje rokem 2010 ČNB cíluje meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen ve výši 2 % se stejným tolerančním pásmem, tedy  $\pm 1$  procentní bod. Při plnění svého cíle využívá ČNB několik měnověpolitických nástrojů (ČNB, 2013c).

**Graf č. 3.1: Plnění inflačního cíle**



*Zdroj: CZSO; vlastní úprava*

Graf 3.1 ukazuje plnění inflačního cíle od roku 2010, kdy byl inflační cíl stanoven na úroveň 2 % s tolerančním pásmem  $\pm 1$  procentní bod. Lze vidět, že skutečná inflace se od počátku roku 2010 pohybovala mírně pod dolní hranicí tolerančního pásma. Inflace pod cílem byla

důsledkem neočekávaného propadu dovozních cen a útlumu globální poptávky (ČNB, 2010). V druhé polovině roku 2010 se inflace začala přibližovat inflačnímu cíli a v 9., 10. a 11. měsíci byla na úrovni inflačního cíle ČNB. Od začátku roku 2011 se inflace vyvíjela víceméně stabilně a pohybovala se lehce pod inflačním cílem. Ve čtvrtém kvartálu roku 2011 došlo k růstu inflace mírně nad cíl. Zdrojem inflace byl zejména růst regulovaných ceny a částečné promítnutí změny DPH od ledna 2012. Od roku 2012 se inflace nacházela výrazně nad cílem ČNB, dokonce přesáhla horní hranici tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. Důvodem vyšší inflace byl zejména rychlý růst regulovaných cen a změna DPH od ledna 2012 (ČNB, 2012). Ke konci roku 2012 se inflace opět přiblížila inflačnímu cíli.

K dosahování svých cílů ČNB využívá tyto měnověpolitické nástroje (ČNB, 2013d):

- operace na volném trhu,
- automatické facility,
- mimořádné facility,
- povinné minimální rezervy.

Cílem *operací na volném trhu* je usměrnění vývoje úrokových sazeb v ekonomice. Operace na volném trhu jsou v ČR většinou prováděny v podobě repo operací formou tendrů. Při repo operacích přijímá ČNB od bank přebytečnou likviditu a bankám předává jako kolaterál cenné papíry s tím, že po uplynutí doby splatnosti proběhne reverzní transakce. Základní doba trvání těchto operací je v ČR stanovena na 14 dní, proto je klíčová dvoutýdenní repo sazba (2T tepo sazba). ČNB provádí repo tendry s tzv. variabilní sazbou. To znamená, že vyhlášená dvoutýdenní repo sazba slouží jako maximální sazba pro repo tendry. Nabídky bank jsou vypořádány podle americké aukční procedury, tj. ČNB přijme přednostně nabídky požadující nejnižší úrokovou sazbu. Minimální akceptovatelný objem je 300 mil. Kč (ČNB, 2013d).

Dalším typem operací na volném trhu je tříměsíční repo tendr, který je chápán jako doplňkový nástroj. Tříměsíční repo tendr opět probíhá podle americké aukční procedury, v němž ČNB přijímá likviditu na období tří měsíců. Tato sazba není sazbou ČNB, ale sazbou peněžního trhu aktuální v době vypsání tendru. V současnosti se tento nástroj nevyužívá. Poslední tříměsíční tendr byl vypsán v lednu 2001. K operacím na volném trhu také patří nástroje jemného ladění (devizové operace, operace s cennými papíry), které používá ČNB zejména v případech nečekaných krátkodobých výkyvů v likviditě trhu, kdy je ohrožena stabilita úrokových sazeb. Použití těchto nástrojů je v praxi spíše výjimečné (ČNB, 2013d).

Podstatou *automatických facilit* je poskytování nebo ukládání likvidity přes noc (overnight). Z hlediska obchodních bank se jedná o permanentní možnost uložení resp. zapůjčení peněz. ČNB používá depozitní facilitu, která znamená pro banky možnost uložit přes noc u ČNB bez zajištění svou přebytkovou likviditu. Minimální objem je 10 mil. Kč a depozita jsou úročena diskontní sazbou. Dalším typem automatických facilit využívaných ČNB je marginální zápůjční facilitu. Ta poskytuje bankám možnost vypůjčit si přes noc od ČNB formou repo operace likviditu. Minimální objem je také 10 mil. Kč a finanční prostředky v rámci této facility jsou úročeny lombardní sazbou. Vzhledem k trvalému přebytku likvidity je tato facilitu využívána minimálně (ČNB, 2013d).

Na podzim 2008 zavedla ČNB *mimořádné facility* s cílem podpořit fungování trhu se státními dluhopisy. Od roku 2011 byla zachována pouze dodávací repo operace se splatností dva týdny (ČNB, 2013d).

Všechny banky licencované ke svému působení v ČR jsou povinny držet na svém účtu v Zúčtovacím centru ČNB (tzv. účet platebního styku) určitý předem stanovený objem likvidity, tzv. *povinné minimální rezervy*. Předepsaný objem povinných minimálních rezerv je stanoven na 2 % ze základny pro výpočet PMR. Od července 2001 je touto základnou objem primárních závazků dané banky (tj. především vkladů od nebankovních subjektů), jejichž platnost nepřevyšuje 2 roky. Od roku 2001 úročí ČNB povinné minimální rezervy bankám dvoutýdenní repo sazbou. Funkce PMR jako měnově-politického nástroje je v současnosti nízká, slouží spíše k zajištění plynulosti mezibankovního styku v Zúčtovacím centru ČNB (ČNB, 2013d).

## **3.2 Měření nezávislosti**

V následujícím textu budou vysvětleny vybrané indexy, které se týkají nezávislosti de jure. První index sleduje metodologii navrženou Grilli – Masciandaro – Tabellini, následuje Cukiermanův index, který je považován za nejznámější a Loungani – Sheets index. Následně budou jednotlivé indexy vyhodnoceny pro ČR pro období od roku 1993.

### **3.2.1 Grilli – Masciandaro – Tabellini index (GMT)**

GMT index vznikl v roce 1991 a rozlišuje politickou a ekonomickou nezávislost. Politická nezávislost je posuzována z několika hledisek: z hlediska postupů při jmenování členů vedení banky, z hlediska vztahu mezi centrální bankou a vládou a z hlediska odpovědnosti centrální

banky (Grilli, Masciandaro, Tabellini, 1991). Centrální banky, které se zaměřují na svůj hlavní cíl – udržení cenové stability a které nejsou omezovány vládou v případě jmenování a odvolání guvernéra nebo bankovní rady, jsou považovány za více politicky nezávislé. Politická nezávislost je měřena pomocí prvních osmi otázek, které jsou zachyceny v příloze 1 (Jácome, Vazquez, 2005). Ekonomická nezávislost, tedy nezávislost centrální banky při volbě nástrojů monetární politiky, je popsána: omezeními pro centrální banky financovat deficity vlády a bankovním dohledem (Grilli, Masciandaro, Tabellini, 1991). Ekonomická nezávislost je určena otázkami 9 – 15, které jsou rovněž zachyceny v příloze 1.

GMT index je založen na posouzení patnácti otázek, u kterých se používá dvojí skóre – nula nebo jedna. Tyto hodnoty jsou přiřazeny ke každému kritériu a následně jsou sečteny. Výsledná hodnota pak ukazuje míru nezávislosti centrální banky. Vyšší skóre znamená vyšší nezávislost centrální banky (Jácome, Vazquez, 2005). Pokud je odpověď na jednotlivé otázky kladná, pak je jim připsán 1 bod. Záporná odpověď znamená 0 bodů. U poslední otázky o ekonomické nezávislosti (č. 15) je odpověď „vůbec ho neprovádí“ hodnocena 2 body, „podílí se na něm spolu s jiným orgánem“ je hodnocena 1 bodem a odpověď „provádí ho sama“ představuje 0 bodů. Celkový možný součet bodů je 16 – 8 u politické a 8 u ekonomické nezávislosti (Martinčík, 2006)

### **3.2.2 Cukiermanův index**

Cukierman (1992) hodnotí právní nezávislost pomocí šestnácti proměnných, které se týkají jmenování, odvolání a funkčního období guvernéra, řešení konfliktů mezi vládou a centrální bankou a míry účasti centrální banky při formulování monetární politiky a rozpočtového procesu, konečných cílů centrální banky a právního omezení veřejného sektoru půjčovat si od centrální banky. Tyto proměnné jsou zařazeny do následujících čtyř kategorií:

- guvernéř centrální banky,
- formulace monetární politiky,
- cíle centrální banky,
- omezení úvěrů vládě.

Všechna kritéria Cukiermanova indexu zobrazuje příloha 2. Každému kritériu je přiřazena určitá váha pomocí stupnice od nuly do jedné, přičemž vyšší hodnota znamená stejně jako u GMT indexu vyšší nezávislost centrální banky. Celkový index je založen na váženém průměru jednotlivých kritérií. Váhy jednotlivých kritérií jsou zachyceny rovněž v příloze 2.



Politicky nezávislá je centrální banka, jestliže je funkční období guvernéra delší než období vlády a jeho jmenování či odvolání je nezávislé na vládě. Vyšší ekonomická nezávislost je zajištěná přísnějšími předpisy pro financování rozpočtového deficitu (Kotlán, Frait, 1999).

### **3.2.3 Loungani – Sheets index (LS)**

LS index pochází z roku 1997 a kombinuje různé předchozí přístupy. Rozlišuje mezi cílovou nezávislostí, ekonomickou nezávislostí a politickou nezávislostí. Cílová nezávislost znamená, že má centrální banka možnost určovat svobodně konečné cíle monetární politiky. Na rozdíl od GMT indexu nebere v potaz politické síly ovlivňující centrální banku poté, co již stanovila své cíle – pouze toto označuje LS jako politickou nezávislost. Ekonomická nezávislost je totožná s pojmem ekonomické nezávislosti u GMT. LS index nezávislosti centrální banky se skládá ze 14 otázek, které jsou zachyceny v příloze 3. Otázka č. 1 se týká nezávislosti cílové, otázky 2 – 5 jsou zaměřeny na ekonomickou nezávislost a ostatní otázky se věnují politické nezávislosti.

## **3.3 Nezávislost České národní banky**

Nezávislost centrální banky je důležitým předpokladem pro úspěšnou realizaci monetární politiky, a tedy udržitelného neinflačního růstu ekonomiky. ČNB dělí nezávislost na funkční, personální, institucionální a finanční.

Funkční nezávislost byla zajištěna zákonem 6/1993 Sb. a spočívala v autonomii ČNB při dosahování svého cíle, kterým byla péče o stabilitu měny. Novelou č. 442/2000 Sb. byla funkční nezávislost ČNB omezena tím, že je ČNB povinna konzultovat s vládou stanovení inflačního cíle a kurzového režimu. Dle novely je hlavním cílem ČNB zabezpečování měnové stability. Není-li tento cíl dotčen, podporuje ČNB obecnou hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu. Nález Ústavního soudu č. 278/2001 Sb. zrušil povinnost ČNB konzultovat s vládou stanovení inflačního cíle a stanovil jí jako hlavní cíl péči o stabilitu měny. Předpis 127/2002 Sb. stanovuje ČNB za hlavní cíl péči o cenovou stabilitu. Dle § 9 nesmí ČNB při plnění tohoto cíle a výkonu dalších činností přijímat ani vyžadovat pokyny od prezidenta republiky, Parlamentu, vlády a dalších subjektů.

Personální nezávislost spočívá v omezení politických tlaků při jmenování a odvolávání členů bankovní rady. Sedmičlennou bankovní radu ČNB jmenuje dle čl. 62 ústavy prezident republiky bez asistence vlády. Za toto jmenování není nikomu odpovědný. Zákon o České

národní bance vymezuje důvody pro odvolání členů bankovní rady (§ 6 odst. 10), kterými jsou nesplnění podmínek požadovaných k výkonu funkce, nebo dopuštění se vážného pochybení. Ke změně došlo přijetím novely č. 442/2000 Sb., která v § 6 odst. 3 uvádí, že guvernéra, viceguvernéry a ostatní členy bankovní rady jmenuje a odvolává prezident republiky a ke jmenování dochází na návrh vlády. Novela také zahrnuje omezení výkonu funkce člena bankovní rady, kdy tuto funkci nesmí zastávat více než dvakrát. Novelizace však § 6 odst. 3 omezuje pravomoc prezidenta republiky, kterou mu stanovila Ústava. Ústava svěřuje oprávnění jmenovat členy bankovní rady výlučně do samostatné působnosti prezidenta republiky. Rozhodnutím Ústavního soudu č. 278/2001 Sb. bylo zrušeno jmenování bankovní rady na návrh vlády a novela zákona č. 127/2002 Sb. nově umožnila guvernérovi, v případě jeho odvolání, přezkoumání rozhodnutí o odvolání guvernéra z funkce u Evropského soudního dvora.

Institucionální nezávislost je zajištěna dle zákona č. 6/1993 Sb. nezávislostí ČNB při plnění svého hlavního cíle na pokynech vlády. Novela č. 442/2000 Sb. rozšiřuje institucionální nezávislost tím, že je bankovní rada při plnění svých úkolů nezávislá na pokynech vlády, prezidenta republiky, Parlamentu a jiných orgánů územní samosprávy.

Finanční nezávislost spočívá v zákazu přímého financování veřejného sektoru a jím řízených subjektů. ČNB hospodaří dle zákona č. 6/1993 Sb. podle rozpočtu schváleného bankovní radou a může dle § 30 poskytnout České republice úvěr prostřednictvím nákupu státních pokladničních poukázek, které jsou splatné do tří měsíců od nákupu. Tyto úvěry celkem nesmí překročit 5 % příjmů státního rozpočtu v uplynulém roce. Dle § 47 ČNB platí ze svých výnosů náklady na svou činnost. Ze zisku doplňuje rezervní a další fondy. Zbývající zisk odvádí do státního rozpočtu. Po skončení hospodářského roku je ČNB povinna zpracovat roční zprávu o výsledku svého hospodaření a předložit ji Parlamentu. Stejně tak je povinností ČNB zveřejňovat pravidelné dekadní výkazy o své finanční pozici.

Novela zákona č. 442/2000 Sb. omezuje finanční nezávislost ČNB. Část rozpočtu týkající se zabezpečování hlavního cíle ČNB schvaluje bankovní rada, avšak část, která se týká provozních a investičních výdajů schvaluje Poslanecká sněmovna. Dle této novely nesmí ČNB poskytovat návratné finanční prostředky ČR ani jiným orgánům či subjektům. Nesmí s nimi provádět obchody, při kterých by ČNB mohly vzniknout pohledávky vůči těmto subjektům. Nálezem Ústavního soudu č. 278/2001 Sb. byla zrušena část zákona týkající se schvalování části rozpočtu Poslaneckou sněmovnou. Novela č. 127/2002 Sb. dodává,

že rozpočet ČNB musí být členěn tak, aby byly zřejmé výdaje na pořízení majetku a výdaje na provoz ČNB.

### 3.3.1 Nezávislost de jure

Hodnocení nezávislosti de jure bude provedeno od roku 1993 na základě legislativy, která upravuje činnost ČNB. Jedná se zejména o zákon č. 6/1993, ústavu České republiky a změny zákona, které se týkají nezávislosti ČNB. K těmto změnám zákona patří novela zákona o ČNB č. 442/2000 Sb., nález Ústavního soudu č. 278/2001 Sb. a novela zákona o ČNB č. 127/2002 Sb. Dále zde budou zhodnoceny indexy, které měří nezávislost de jure.

Ústavní zákon č. 1/1993 Sb. věnuje ČNB hlavu šestou, čl. 98, který zní:

*„(1) Česká národní banka je ústřední bankou státu. Hlavním cílem její činnosti je péče o cenovou stabilitu; do její činnosti lze zasahovat pouze na základě zákona.*

*(2) Postavení, působnost a další podrobnosti stanoví zákon.“*

Při tvorbě zákona o ČNB se zákonodárci inspirovali právními úpravami centrálních bank ve vyspělých státech. Vzorem se stala zejména centrální banka Německa, která byla považována za centrální banku s vysokým stupněm nezávislosti (Dům financí, 2013). Zákon o ČNB č. 6/1993 Sb. stanovuje jako její hlavní cíl zabezpečovat stabilitu české měny. Dle § 9 je ČNB při plnění tohoto cíle nezávislá na pokynech vlády. Člen vlády se však může zúčastnit jednání bankovní rady s hlasem poradní a guvernér se zase může zúčastnit s hlasem poradním schůze vlády. Dle zákona 6/1993 Sb. je nejvyšším řídícím orgánem bankovní rada, která určuje monetární politiku, volí nástroje k jejímu uskutečňování a dělá rozhodnutí v zásadních otázkách monetární politiky. Bankovní rada také stanovuje zásady činnosti obchodů ČNB, její rozpočet, rozsah úvěrů, organizační uspořádání, druhy nebo výši a použití fondů ČNB. Dále stanovuje mzdové či jiné požitky guvernéra a uděluje souhlas zaměstnancům ČNB k podnikatelské činnosti. Bankovní rada, včetně guvernéra je sedmičlenná, a je jmenována na šest let. Jmenuje ji a odvolává prezident republiky. Člen bankovní rady může být odvolán, jestliže byl odsouzen za trestný čin, jestliže není schopen dále svou funkci vykonávat, nebo na vlastní žádost. Členové bankovní rady nemohou vykonávat funkci poslance zákonodárního sboru, člena vlády či člena v řídících, dozorcích a kontrolních orgánech jiných bank a obchodních společností.

ČNB může poskytnout ČR krátkodobý úvěr prostřednictvím nákupu státních pokladničních poukázek splatných do tří měsíců od jejich nákupu a celkem za uplynulý rok nesmí tyto úvěry

překročit 5 % příjmů státního rozpočtu (pro rok 1993 byl tento limit dle § 52 výjimečně stanoven na 7 %).

V roce 2000 došlo k úpravě zákona o ČNB, tak aby došlo k jeho harmonizaci s právní úpravou Evropské centrální banky. Některé změny však omezovaly nezávislost ČNB. Hlavním cílem ČNB bylo dle novely č. 442/2000 Sb. zabezpečovat cenovou stabilitu. Nově zde bylo přidáno: *„Pokud tím není dotčen hlavní cíl, Česká národní banka podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu. Česká národní banka jedná v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství.“* ČNB je při plnění svého cíle nezávislá nejen na pokynech vlády, ale také prezidenta, Parlamentu nebo jiných správních úřadů či orgánů územní samosprávy. Záležitosti týkající se inflačního cíle a kurzového režimu musí být, dle novely, konzultovány s vládou. Bankovní rada schvaluje pouze rozpočet pro činnosti spojené se zabezpečováním hlavního cíle. Provozní a investiční rozpočet je schvalován poslaneckou sněmovnou ČR. Novela mění i způsob jmenování členů bankovní rady. Ty by měl jmenovat prezident na základě návrhu vlády. Členové bankovní rady navíc nemohou vykonávat samostatně výdělečnou činnost. Prezident může člena bankovní rady odvolat, také pokud nevykonává svou funkci déle než 6 měsíců. Dle této novely *„Česká národní banka nesmí poskytovat návratné finanční prostředky ani jinou finanční podporu České republice ani jejím orgánům, územním samosprávným celkům, veřejnoprávním subjektům a právnickým osobám pod kontrolou státu, územního samosprávného celku nebo veřejnoprávního subjektu, s výjimkou bank, a to ani nákupem dluhopisů od těchto subjektů, jsou-li tyto subjekty jejich emitenty. Stejně tak s těmito subjekty nesmí provádět obchody, v důsledku kterých by mohly vzniknout pohledávky České národní banky vůči těmto subjektům“*

Většina těchto změn nebyla kladně přijata ani odbornou veřejností, ani mnohými mezinárodními institucemi. Proto byly s účinností od 3. srpna 2001 tyto úpravy Ústavním soudem zrušeny. V květnu 2002 vešla v platnost novela zákona o ČNB č. 127/2002, která stanovuje ČNB za hlavní cíl péči o cenovou stabilitu (ČNB 2013a).

Po přistoupení ČR do Evropské unie (EU) se ČNB stala součástí Evropského systému centrálních bank. Od té doby ČNB v souladu se svým hlavním cílem ze zákona podporuje obecné hospodářské politiky v Evropském společenství, a to se záměrem přispět k dosažení cílů Evropského společenství. Při plnění svých úkolů a povinností nesmí ČNB od orgánů Evropského společenství, od vlád členských států EU nebo od jiného subjektu vyžadovat ani

přijímat pokyny. Od vstupu do EU je ČNB povinna pokládat kurzovou politiku za věc společného zájmu všech zemí EU. V rámci Evropského měnového systému by měla ČNB v budoucnu uzavřít s Evropskou centrální bankou (ECB) dohodu o kurzovém mechanismu ERM II. ČNB se tím zaváže k udržování české koruny v předem stanoveném pásmu (ČNB, 2013e). Dle zákona 442/2000 s účinností ode dne vstupu ČR do EU „*nesmí Česká národní banka poskytovat návratné finanční prostředky ani jinou finanční podporu Evropskému společenství, jeho orgánům, členským státům Evropské unie, územním samosprávným celkům, veřejnoprávním subjektům a právnickým osobám pod kontrolou některého z členských států Evropské unie, jeho územního samosprávného celku nebo veřejnoprávního subjektu*“. Po vstupu ČR do eurozóny, tedy po přijetí jednotné měny euro, dojde k převedení části pravomocí ČNB na ECB, zejména v oblasti monetární politiky. Řízení monetární politiky bude probíhat společně v rámci eurozóny a zásady monetární politiky ČNB bude určovat ECB. Guvernér ČNB se stane členem Rady guvernérů ECB. Bude se tedy podílet na rozhodování v otázkách monetární politiky eurozóny jako celku (ČNB, 2013e). V tabulce č. 3.1 je zachycena nezávislost ČNB dle GTM indexu.

**Tabulka č. 3.1: GMT index pro ČNB**

	Zákon č. 6/1993		Zákon č. 442/2000		Zákon č. 278/2001		Zákon č. 127/2002	
Otázka číslo	odp.	body	odp.	body	odp.	body	odp.	body
1.	ano	1	ano	0,5	ano	1	ano	1
2.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
3.	ano	1	ano	0,5	ano	1	ano	1
4.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
5.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
6.	ano	1	ne	0	ano	1	ano	1
7.	ano	1	ano	0	ano	1	ne	0
8.	ne	0	ne	0	ne	0	ne	0
<b>PN celkem</b>	<b>7</b>		<b>4</b>		<b>7</b>		<b>6</b>	
9.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
10.	ne	0	ano	1	ano	1	ano	1
11.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
12.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
13.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
14.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
15.	sama	0	sama	0	sama	0	sama	0
<b>EN celkem</b>	<b>5</b>		<b>6</b>		<b>6</b>		<b>6</b>	
<b>GTM celkem</b>	<b>12</b>		<b>10</b>		<b>13</b>		<b>12</b>	

Zdroj: Zákon č. 6/1993, č. 442/2000, č. 178/2001, č. 127/2002, vlastní výpočty a úprava

Tabulka č. 3.1 ukazuje, že index GMT nabývá dle zákona 6/1993 v otázkách politické nezávislosti 7 bodů z 8, u ekonomické nezávislosti 5 bodů ze 7. Celková nezávislost ČNB je hodnocena 12 body. Hodnocení otázek 1 a 3 u zákona č. 442/2000 bylo sníženo na 0,5 bodu, protože guvernéra i celou bankovní radu sice nadále jmenuje prezident, avšak na návrh vlády. Odpověď na otázku č. 6 je ne, protože ČNB stanovuje dle tohoto zákona inflační cíl po dohodě s vládou. U otázky č. 7 je sice odpověď ano, ale tato odpověď je ohodnocena nula body, protože definování cíle dle zákona 442/2000 je v rozporu s Ústavou ČR. Odpovědi na otázky 10 – 12 jsou ano, protože dle zákona nesmí ČNB poskytovat vládě návratné finanční prostředky ani jinou finanční podporu. Politická nezávislost tedy klesla na 4 body, naopak ekonomická nezávislost vzrostla o jeden bod, tedy na 6 bodů. Celkový GMT index poklesl na 10 bodů. ČNB se stala méně nezávislou. Nálezem Ústavního soudu č. 278/2001 bylo omezení nezávislosti ČNB zrušeno a odpovědi na otázky se téměř shodovaly se situací, která byla před přijetím novely č. 442/2000. Zákonem č. 127/2002 se změnila pouze odpověď na otázku číslo 7, tím došlo ke snížení nezávislosti o jeden bod.

**Tabulka č. 3.2: Cukiermanův index pro ČNB**

	Zákon č. 6/1993	Zákon č. 442/2000	Zákon č. 278/2001	Zákon č. 127/2002
Ot. č. (váha)	hodnota	hodnota	hodnota	hodnota
1. (0,25)	0,75	0,75	0,75	0,75
2. (0,25)	0,75	0,25	0,75	0,75
3. (0,25)	0,83	0,83	0,83	0,83
4. (0,25)	1	1	1	1
5. (0,25)	1	0,67	1	1
6. (0,5)	1	1	1	1
7. (0,25)	0	0	0	0
8. (1)	0,6	0,6	0,6	0,8
9. (0,3)	0,67	1	1	1
10. (0,2)	0,67	1	1	1
11. (0,2)	0,67	1	1	1
12. (0,1)	1	1	1	1
13. (0,05)	0,33	1	1	1
14. (0,05)	0,67	1	1	1
15. (0,05)	0,25	1	1	1
16. (0,05)	0	1	1	1
<b>CUK celkem</b>	<b>0,68475</b>	<b>0,831625</b>	<b>0,869</b>	<b>0,899</b>

*Zdroj: Zákon č. 6/1993, č. 442/2000, č. 178/2001, č. 127/2002, vlastní výpočty a úprava*

Tabulka č. 3.2 ukazuje hodnoty Cukiermanova indexu pro ČR. Kompletní hodnoty jsou zachyceny v příloze 4. K otázce č. 6 je přiřazena hodnota 0,6, protože zákon č. 6/1993

definuje jako hlavní cíl ČNB stabilitu měny, nikoli cenovou stabilitu. Stabilita měny však v možnostech u této otázky není, proto bylo přistoupeno ke snížení hodnocení o jeden stupeň. U zákona č. 442/2000 je hodnota otázky 6 také 0,6, protože stejně jako u otázky 7 indexu GMT, je definování cíle ČNB dle tohoto zákona v rozporu s Ústavou ČR. Dle zákona 442/2000 navrhuje guvernéra, viceguvernéry a ostatní členy bankovní rady vláda, proto je snížená hodnota otázky č. 2 u příslušného zákona. Protože zákon č. 442/2000 zakazuje ČNB poskytovat návratné finanční prostředky a jinou finanční podporu vládě nebo jiným subjektům, je k otázkám týkajícím se úvěrů vládě, přiřazena maximální možná hodnota. Celkový index se změnami zákona o ČNB rostl. Důvodem byl zejména zákaz poskytování úvěrů vládě.

**Tabulka č. 3.3: LS index pro ČNB**

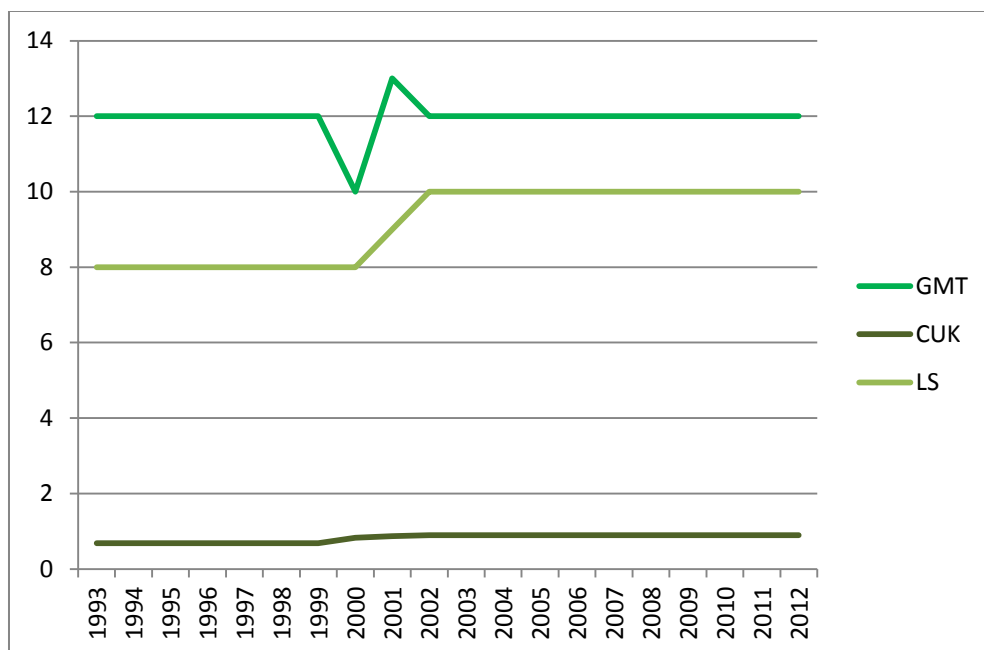
	Zákon č. 6/1993		Zákon č. 442/2000		Zákon č. 278/2001		Zákon č. 127/2002	
Otázka č.	odp.	body	odp.	body	odp.	body	odp.	body
1.	ne	0	ano	0	ne	0	ano	1
<b>CN celkem</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>		<b>1</b>	
2.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
3.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
4.	ano	0	ne	1	ne	1	ne	1
5.	ne	1	ano	0	ne	1	ne	1
<b>EN celkem</b>	<b>3</b>		<b>3</b>		<b>4</b>		<b>4</b>	
6.	ne	1	ne	1	ne	1	ne	1
7.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
8.	ano	1	ano	1	ano	1	ano	1
9.	ano	0	ano	0	ano	0	ano	0
10.	ano	0	ano	0	ano	0	ano	0
11.	ano	0	ano	0	ano	0	ano	0
12.	ano	0	ano	0	ano	0	ano	0
13.	ne	1	ne	1	ne	1	ne	1
14.	ne	1	ne	1	ne	1	ne	1
<b>PN celkem</b>	<b>5</b>		<b>5</b>		<b>5</b>		<b>5</b>	
<b>LS celkem</b>	<b>8</b>		<b>8</b>		<b>9</b>		<b>10</b>	

*Zdroj: Zákon č. 6/1993, č. 442/2000, č. 178/2001, č. 127/2002, vlastní výpočty a úprava*

Z tabulky 3.3 je patrný nárůst hodnoty LS indexu. Cílová nezávislost je hodnocena nulou. Až novela č. 127/2002 toto hodnocení zvýšila. U první otázky dle zákona č. 442/2000 je odpověď ano hodnocena nula body, protože stejně jako u otázky 7 indexu GMT, je definování cíle ČNB dle tohoto zákona v rozporu s Ústavou ČR. Hodnocení ekonomické nezávislosti dle prvních dvou zákonů je na úrovni tří bodů, dle dalších dvou novel je hodnocení maximální,

tedy 4 body. Politická nezávislost se za celé období nezměnila, její hodnota je na úrovni 5 bodů. Celkové hodnocení ČNB dle LS indexu se zvýšilo z 8 bodů na 10 ze 14 možných.

**Graf č. 3.2: Vývoj indexů GMT, CUK, LS pro ČNB od roku 1993**



*Zdroj: Zákon č. 6/1993, č. 442/2000, č. 178/2001, č. 127/2002, vlastní výpočty a úprava*

V grafu č. 3.2 je zachycen vývoj výsledků jednotlivých indexů nezávislosti ČNB. Z grafu je vidět, že k výkyvu nezávislosti ČNB došlo na základě novelizace z roku 2000. U GMT indexu došlo k výraznému snížení hodnocení nezávislosti. Hodnota Cukiermanova indexu stoupla a LS index zůstal na stejné úrovni. Nález Ústavního soudu z roku 2001 zvýšil hodnocení všech tří indexů. Zákon z roku 2002 ještě zvýšil hodnocení Cukiermanova a LS indexu. GMT index poklesl z 13 na 12 bodů.

### 3.3.2 Nezávislost de facto

De facto nezávislost je nezávislost skutečná a její měření je založeno na jiných než právních předpokladech. Na skutečnou nezávislost má vliv mnoho faktorů, jako například historické a kulturní pozadí země, osobní charakteristiky členů bankovní rady nebo kvalita výzkumného oddělení centrální banky. Nezávislost de facto zde bude hodnocena mírou obratu guvernéra (Kotlán, Frait, 1999).

V České republice je dle zákona o ČNB volen guvernér na šest let. Guvernér je členem bankovní rady a dle § 6 zákona o ČNB nesmí funkci člena bankovní rady nikdo zastávat více než dvakrát. V případě, že by všichni guvernéři ČNB setrvali ve funkci celých šest let,



vystřídali by se od vzniku ČNB dosud čtyři guvernéři. V tomto případě by byla míra obratu guvernéra 0,01389. V ČNB však dosud působilo šest guvernéřů. Přehled všech guvernéřů ČNB je uveden v tabulce 3.4.

**Tabulka č. 3.4: Přehled guvernéřů ČNB**

<b>Jméno</b>	<b>Funkční období</b>
Josef Tošovský	20. 1. 1993 – 17. 12. 1997
Pavel Kysilka	17. 12. 1997 – 23. 7. 1998
Josef Tošovský	23. 7. 1998 – 31. 11. 2000
Zdeněk Tůma	1. 12. 2000 – 11. 2. 2005
Zdeněk Tůma	11. 2. 2005 – 30. 6. 2010
Miroslav Singer	1. 7. 2010 - dosud

*Zdroj: ČNB; vlastní úprava*

Prvním guvernérem ČNB se stal Josef Tošovský, který byl v roce 1997 jmenován předsedou vlády ČR, a proto musel funkci guvernéra přerušit. Na období od prosince 1997 do července 1998 byl pověřen Josefem Tošovským jako zástupce guvernéra ČNB v plném rozsahu práv a povinností Pavel Kysilka. V roce 1998 se Josef Tošovský vrátil do funkce guvernéra, ovšem v roce 2000 na tuto funkci rezignoval. Novým guvernérem byl zvolen Zdeněk Tůma. V roce 2005 ho prezident republiky jmenoval guvernérem na další funkční období. Na funkci guvernéra v roce 2010 rezignoval a v témže roce byl zvolen Miroslav Singer, který zastává funkci guvernéra dosud. Jeho funkční období skončí v roce 2016. Vzhledem k tomu, že již byl Miroslav Singer od roku 2005 členem bankovní rady, nemůže zastávat funkci guvernéra další funkční období (ČNB, 2013f). Skutečná hodnota míry obratu guvernéra je pak 0,04377.

### **3.4 Shrnutí**

Ke vzniku ČNB dochází rozdělením České a Slovenské federativní republiky, kdy zaniká Státní banka Československá. Pro ČR byla zřízena ČNB, která je ústřední (centrální) bankou ČR a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem. Jejím hlavním cílem je péče o cenovou stabilitu. V souladu s tímto cílem stanovuje ČNB monetární politiku. Úloha monetární politiky ČNB je dána Ústavou ČR a zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance. ČNB usiluje o plnění svého cíle v rámci měnověpolitického režimu nazývaného cílování inflace. Snahou ČNB je udržet inflaci poblíž předem vyhlášeného cíle. K tomu ČNB využívá tyto měnověpolitické nástroje: operace na volném trhu (v ČR jsou většinou prováděny v podobě repo operací formou tendrů), automatické facility (poskytování nebo ukládání likvidity přes noc), mimořádné facility (pro podporu fungování trhu se státními dluhopisy) a povinné minimální rezervy (v ČR stanoveny na 2 %).

Další část této kapitoly se zabývala měřením nezávislosti de jure, a to dle vybraných indexů. Prvním byl GMT index, který rozlišuje politickou a ekonomickou nezávislost. Politická nezávislost je posuzována z hlediska postupů při jmenování členů vedení banky, dle vztahu mezi centrální bankou a vládou a z hlediska odpovědnosti centrální banky. Ekonomická nezávislost, tedy nezávislost centrální banky při volbě nástrojů monetární politiky, je popsána omezeními pro centrální banky financovat deficity vlády a bankovním dohledem. Následuje Cukiermanův index, který hodnotí právní nezávislost pomocí šestnácti proměnných, které se týkají jmenování, odvolání a funkčního období guvernéra, řešení konfliktů mezi vládou a centrální bankou a míry účasti centrální banky při formulování monetární politiky a rozpočtového procesu, konečných cílů centrální banky a právního omezení veřejného sektoru půjčovat si od centrální banky. Tyto proměnné se řadí do čtyř kategorií: guvernér centrální banky, formulace monetární politiky, cíle centrální banky a omezení úvěrů vládě. Poslední je LS index, který rozlišuje cílovou, politickou a ekonomickou nezávislost. Cílová nezávislost znamená možnost centrální banky určovat konečné cíle monetární politiky. Na rozdíl od GMT indexu nebere v potaz politické síly ovlivňující centrální banku poté, co již stanovila své cíle – pouze toto označuje LS jako politickou nezávislost. Ekonomická nezávislost je totožná s pojmem ekonomické nezávislosti u GMT.

Nezávislost centrální banky je důležitým předpokladem pro úspěšnou realizaci monetární politiky, a tedy udržitelného neinflačního růstu ekonomiky. ČNB rozlišuje čtyři nezávislosti, a to funkční, personální, institucionální a finanční. Funkční nezávislost ČNB je zajištěna zákonem a spočívá v autonomii ČNB při dosahování svého cíle. ČNB nesmí při plnění svého cíle vyžadovat ani přijímat pokyny od prezidenta či jiných subjektů. Personální nezávislost spočívá v omezení politických tlaků při jmenování a odvolávání členů bankovní rady. Bankovní radu včetně guvernéra jmenuje prezident a za toto jmenování není nikomu odpovědný. Zákon rovněž vymezuje důvody pro odvolání členů bankovní rady. Institucionální nezávislost je zajištěna nezávislostí ČNB při plnění svého hlavního cíle na pokynech vlády, prezidenta republiky a jiných orgánů. Finanční nezávislost spočívá v zákazu přímého financování veřejného sektoru.

Následně byla zhodnocena nezávislost de jure na základě legislativy upravující činnost ČNB. Při tvorbě zákona o ČNB se zákonodárci inspirovali právními úpravami centrálních bank ve vyspělých státech. Cílem ČNB se stala stabilita české měny. Bankovní radu ze zákona jmenuje a odvolává prezident republiky. Dle zákona o ČNB v původním znění může centrální

banka poskytnout státu krátkodobý úvěr. V roce 2000 došlo k výrazným změnám v oblasti nezávislosti ČNB. V tomto roce byla přijata novela zákona o ČNB, která v některých oblastech snížila ČNB nezávislost. Hlavním cílem se stala cenová stabilita, což však bylo v rozporu s Ústavou ČR. Inflační cíl a kurzový režim musela ČNB konzultovat s vládou. Došlo také ke změně způsobu jmenování členů bankovní rady. Ke jmenování docházelo na základě návrhu vlády. Na druhou stranu však novela zakazovala ČNB poskytovat úvěry ČR a dalším orgánům. V roce 2001 byly změny omezující nezávislost centrální banky Ústavním soudem zrušeny a cílem ČNB se znovu stala stabilita české měny. V roce 2002 vešla v platnost novela, která stanovila jako cíl ČNB péči o cenovou stabilitu. Po přistoupení ČR do EU se ČNB stala součástí Evropského systému centrálních bank. Od té doby nesmí ČNB poskytovat úvěry Evropskému společenství, členským státům EU, ani jiným subjektům. Nesmí při plnění svých úkolů přijímat ani vyžadovat od orgánů Evropského společenství, od vlád členských států EU nebo od jiného subjektu žádné pokyny.

Nezávislost de jure byla hodnocena třemi indexy. Dle GMT indexu dostala ČNB se změnami legislativy 12, 10, 13 a 12 bodů. Nejvyšší možný počet bodů u GMT indexu je 16. Hodnota indexu se tedy příliš neměnila, až na rok 2000, kdy byla přijata novela č. 442/2000. Dle Cukiermanova indexu se nezávislost ČNB během sledovaného období zvyšovala, stejně jako u indexu LS. De facto nezávislost byla hodnocena mírou obratu guvernéra.

ČNB má vysokou míru nezávislosti a zároveň vysokou transparentnost monetární politiky. Průběžně informuje veřejnost o výši inflačního cíle, o prognózách inflace i o svých měnověpolitických opatřeních. Publikuje čtvrtletní Zprávy o inflaci, prezentace, přednášky i vystoupení členů bankovní rady apod. (ČNB, 2013a).

## **4 Nezávislost vybraných centrálních bank**

V následující kapitole bude zhodnocena míra nezávislosti německé centrální banky, tedy Deutsche Bundesbank a centrální banky Spojených států amerických, tedy Federálního rezervního systému. Deutsche Bundesbank byla vybrána, protože je považována za nejvýznamnější a nejsilnější evropskou centrální banku a protože byla dávana za vzor České republice při tvorbě zákona o ČNB. Také ECB vycházela především ze statutu Bundesbank. Principy nezávislosti německé centrální banky prosazoval zejména Ludwig Erhard, jenž vycházel z historických problémů Německa (Kliková, Kotlán, 2003). Hyperinflace a zkušenost z totálního podřízení měny zájmům vládnoucí garnitury vedla po válce ke snaze o vysokou míru nezávislosti Deutsche Bundesbank. Spory o charakter budoucí centrální banky trvaly dlouho, což dosvědčuje fakt, že zákon o německé centrální bance byl schválen až osm let po přijetí německé ústavy (Jílek, 2004). Centrální banka Spojených států amerických – Federální rezervní systém (FED) – byla vybrána, protože je jednou z nejmocnějších centrálních bank světa. USA jsou ekonomickou velmocí, americký dolar je nejpoužívanější měnou při zahraničních transakcích i rezervní měnou. Vývoj americké ekonomiky a amerických peněžních a kapitálových trhů tak ovlivňuje vývoj světové ekonomiky. Struktura a činnosti FEDu zůstaly od jeho vzniku až dodnes téměř stejné. Ve srovnání s jinými zeměmi tak mají USA nejstarší dosud platný zákon o centrální bance (Revenda, 2011).

### **4.1 Deutsche Bundesbank**

Německá Bundesbank je ústřední bankou Spolkové republiky Německo. Byla založena v roce 1957 a byly do ní spojeny zemské centrální banky Bank deutscher Länder a Berliner Zentralbank. Deutsche Bundesbank se tak stala centrální bankou Německé spolkové republiky. Před znovusjednocením Německa (které proběhlo 3. října 1990) došlo v červenci 1990 k měnovému sjednocení. Centrální banka Německé demokratické republiky – Staatsbank ukončila svou činnost a jedinou měnou se stala (západo)německá marka. Deutsche Bundesbank se stala centrální bankou celého Německa (Revenda, 2011). Její sídlo je ve Frankfurtu nad Mohanem a má 49 poboček po celém Německu. Nejvyšším rozhodovacím orgánem Bundesbanky je výkonná rada, která se skládá z prezidenta, zástupce prezidenta a čtyř dalších členů. Od roku 1999 je Německá centrální banka součástí Eurosystému. Prezident Bundesbank je členem Rady guvernérů ECB (Bundesbank, 2013a). Současným prezidentem Bundesbank je Jens Weidmann, jeho zástupcem je Sabine Lautenschläger.

Ostatními členy výkonné rady jsou Rudolf Böhmler, Andreas Dombret, Joachim Nagel a Carl-Ludwig Thiele (Bundesbank, 2013b).

Národní centrální banky vykonávají téměř všechny provozní úkoly Eurosystemu a provádějí tak rozhodnutí přijatá centrálně Radou guvernérů ECB. Národní centrální banky odpovídají za tyto úkoly (ECB, 2013a):

- **Provádění operací měnové politiky.** Národní centrální banky provádí vlastní transakce, mezi které patří např. poskytování peněz centrální bankou komerčním bankám.
- **Provozní správa devizových rezerv ECB.** Jedná se o provádění a vypořádávání operací na trhu, které jsou nezbytné pro investice devizových rezerv ECB.
- **Správa vlastních devizových rezerv.** Souhlas ECB je u plánovaných operací národních centrálních bank nutný v případě, že by tyto operace mohly ovlivnit směnné kurzy nebo podmínky domácí likvidity nebo pokud překračují určité hranice stanovené ECB. Cílem je zajištění souladu s kurzovou a měnovou politikou ECB.
- **Provoz infrastruktur finančního trhu a platebních nástrojů a dohled nad nimi.** Národní centrální banky provozují vnitrostátní složky systému TARGET2s<sup>2</sup> a díky tomu se tohoto systému může účastnit jeho příslušná vnitrostátní uživatelská komunita. Některé národní centrální banky provozují také systémy vypořádání obchodů s cennými papíry. Centrální banky se také účastní dohledu nad infrastrukturami finančního trhu.
- **Emise bankovek společně s ECB.** Emisi bankovek provádí ECB i národní centrální banky. Národní centrální banky uvádí bankovky do oběhu a provozují systém správy zásob bankovek a mincí. Tyto činnosti jsou koordinovány ECB. Národní centrální banky přijímají opatření zajišťující vysokou kvalitu bankovek v oběhu a analýzu padělků.
- **Shromažďování statistických údajů a podpora činnosti ECB.** K plnění svých úkolů i pro podporu měnové politiky potřebuje ECB mnoho hospodářských a finančních údajů. Národní centrální banky napomáhají se získáváním údajů od národních finančních institucí.

---

<sup>2</sup> Transevropský expresní automatizovaný systém zúčtování plateb v reálném čase, používá se pro vypořádání operací centrálních bank, pro eurové mezibankovní převody velkých objemů a pro další platby v eurech.

- **Funkce mimo Evropský systém centrálních bank.** Národní centrální banky mohou vykonávat i jiné funkce, a to v případě, že Rada nerozhodne, že jsou v rozporu s cíli a úkoly ESCB. Za takovéto funkce odpovídají národní centrální banky.

#### 4.1.1 Měnová politika Bundesbank

Do roku 1998 byla Bundesbank odpovědná za plnění hlavního cíle centrální banky. Od roku 1999 je však součástí Eurosystemu a od té doby zodpovídá za měnovou politiku Evropská centrální banka. Eurosystem se skládá z Evropské centrální banky a národních centrálních bank členských států, jež zavedly euro a je měnovým orgánem eurozóny. Prvořadým cílem Eurosystemu a tedy i Bundesbank je udržování cenové stability (ECB, 2013b). Bundesbank se podílí na plnění úkolů Evropského systému centrálních bank (ESCB) s hlavním cílem udržování cenové stability. K plnění svého hlavního cíle má Eurosystem k dispozici několik měnověpolitických nástrojů:

- operace na volném trhu,
- stálé facility,
- minimální rezervy.

*Operace na volném trhu* jsou nejdůležitějším měnověpolitickým nástrojem. Používají se k ovlivňování úrokových sazeb, řízení stavu likvidity na trhu a signalizaci orientace měnové politiky. Mezi operace na volném trhu patří hlavní refinanční operace, dlouhodobější refinanční operace, operace jemného ladění a strukturální operace. Hlavní referenční operace slouží k zajištění likvidity. Tyto operace realizují národní centrální banky formou tendrů. Jsou to reverzní transakce, které se uskutečňují jednou týdně a jejich splatnost je jeden týden. Dlouhodobější refinanční operace jsou rovněž reverzní transakce. Provádí se za účelem stabilních dodávek likvidity a pomoci bankám působícím na peněžním trhu v oblasti bezpečnosti jejich provozu. Uskutečňují se jednou za měsíc a jejich doba splatnosti je zpravidla tři měsíce. Hlavní a dlouhodobější refinanční operace se provádějí podle indikativního kalendáře, který je zveřejňován Eurosystemem nejpozději tři měsíce před začátkem roku, pro který je platný. Operace jemného ladění řídí stav likvidity na peněžním trhu a ovlivňují úrokové sazby. Jsou prováděny za účelem zmírnění neočekávaných výkyvů likvidity na trhu na úrokové sazby a uskutečňují se nepravidelně. Tyto operace jsou prováděny většinou jako reverzní transakce. Mohou mít však také podobu měnových swapů nebo příjmu termínovaných vkladů. Strukturální operace se provádějí vždy, když chce ECB

upravit strukturální likviditu Eurosystemu vůči finančnímu sektoru (např. objem likvidity na trhu v dlouhodobějším horizontu). Tyto operace jsou prováděny prostřednictvím reverzních transakcí, přímých operací nebo emisí dluhových cenných papírů ECB (Bundesbank, 2013c).

*Stálé facility* dodávají a absorbují jednodenní likviditu, udržují obecnou orientaci monetární politiky a omezují jednodenní tržní úrokové sazby. Jejich úrokové sazby stálých facilit zpravidla určují horní a dolní hranici pro jednodenní sazbu peněžního trhu. Existují dva typy stálých facilit. První je mezní zápůjční facilit, která umožňuje bankám získat od národních centrálních bank jednodenní likviditu oproti způsobilým aktivům, druhým typem je vkladová facilit. Pomocí vkladové facility mohou banky ukládat u národních centrálních bank do druhého dne své prostředky (Bundesbank, 2013d).

Úvěrové instituce mají povinnost držet na účtech u národních centrálních bank *minimální rezervy*. Účelem minimálních rezerv je stabilizace úrokových sazeb na peněžním trhu a tvorba (nebo zvětšení) nedostatku strukturální likvidity. Výše minimálních rezerv, které by měla každá instituce držet, je určována ve vztahu k jejímu základu pro stanovení minimálních rezerv. Sazba minimálních rezerv je od ledna 2012 stanovena na 1 % (Bundesbank, 2013e).

#### **4.1.2 Nezávislost Bundesbank**

V současnosti je nezávislost ECB a centrálních bank stanovena v článku 7 Statutu ESCB takto: „ECB, národní centrální banka ani žádný člen jejich rozhodovacích orgánů nesmějí v souladu s článkem 108 této smlouvy při výkonu pravomocí a plnění úkolů a povinností svěřených jim touto smlouvou a tímto statutem vyžadovat ani přijímat pokyny od orgánů či institucí Společenství, od žádné vlády členského státu či od jakéhokoli jiného subjektu. Orgány a subjekty Společenství a vlády členských států se zavazují zachovávat tuto zásadu a nesnažit se ovlivňovat členy rozhodovacích orgánů ECB ani národních centrálních bank při plnění jejich úkolů.“ Tímto je vymezena institucionální nezávislost Bundesbank.

Funkční nezávislost dle ECB (2013c) požaduje jasně určený cíl monetární politiky. Dle Smlouvy o fungování EU a dle Statutu ESCB je hlavním cílem ESCB udržovat cenovou stabilitu. Dále je požadováno, aby centrální banka byla vybavena nezbytnými nástroji k dosažení svého cíle, a to nezávisle na všech ostatních orgánech. Bundesbank využívá operace na volném trhu, stálé facility a minimální rezervy. Je oprávněna samostatně rozhodovat o tom, kdy a jakým způsobem tyto nástroje použije.

Personální nezávislost centrální banky je zajištěna ustanovením Statutu o funkčním období členů rozhodovacích orgánů centrálních bank. Minimální funkční období guvernérů národních centrálních bank je stanoveno na 5 let. Členové výkonné rady Bundesbank jsou jmenováni na osm let prezidentem Spolkové republiky Německo. Prezident, viceprezident a jeden člen výkonné rady je navrhován federální vládou, ostatní tři členy výkonné rady navrhuje Bundesrat (horní komora parlamentu). Členy rozhodovacích orgánů centrálních bank nelze odvolat z funkce z jiných důvodů, než které jsou stanoveny ve Statutu ESCB. Mezi tyto důvody patří neplnění podmínek, které jsou nutné k výkonu funkce a vážné pochybení guvernéra. Pokud je guvernér z funkce odvolán, má právo podat žalobu k Soudnímu dvoru.

Finanční nezávislost je naplněna, pokud není centrální banka nucena financovat výdaje vlády. Jak uvádí ECB (2013c) *„ECB a národní centrální banky musí mít autonomní přístup k dostatečným finančním zdrojům tak, aby mohly plnit svůj mandát“*. Členská země nemůže postavit svou národní centrální banku do pozice, kdy by neměla dostatečné finanční zdroje k plnění úkolů, které souvisí s ESCB i svých vlastních úkolů na národní úrovni. Statut ESCB dále zakazuje vládám využívat národní centrální banky k financování rozpočtových výdajů, nesmí také ovlivňovat rozpočty centrálních bank.

#### **4.1.2.1 Nezávislost de jure**

Nezávislost de jure bude hodnocena na základě Statutu ESBC a právní úpravy Bundesbanky. 22. prosince 1997 byla z důvodu přípravy na zavedení eura přijata tzv. Šestá novela Zákona o Bundesbank. Aby mohlo Německo vstoupit do třetí etapy hospodářské a měnové unie musely být právní předpisy Deutsche Bundesbank přizpůsobeny požadavkům Společenství. Dále budou vyhodnoceny jednotlivé indexy nezávislosti od roku 1980 do současnosti.

Od počátku existence Deutsche Bundesbank bylo jejím hlavním cílem podporovat stabilitu měny. Později se cílem stala cenová stabilita (Revenda, 2011). V roce 1999 se Bundesbank stala součástí Evropského systému centrálních bank a začala se podílet na plnění úkolů ESCB. Prvořadým cílem německé centrální banky je dle § 3 zákona o Bundesbank a dle Statutu ESCB udržovat cenovou stabilitu, dále pak zajistit provádění domácích a zahraničních plateb. Vstupem do ESCB došlo k převedení odpovědnosti za monetární politiku z Bundesbanky na úroveň Společenství, což znamená, že klíčová měnověpolitická rozhodnutí jsou přijímána



centrálně v Radě guvernérů ECB. Prezident Deutsche Bundesbank se podílí na všech zásadních měnověpolitických rozhodnutích v Radě guvernérů ECB.

Dle původního zákona o Bundesbank § 7 odstavec 3 jsou členové výkonné rady jmenováni na osm let, nebo ve výjimečných případech na kratší funkční období, ale ne méně než na dva roky. Jmenuje je prezident Spolkové republiky Německo. Prezident, viceprezident a jeden člen výkonné rady je navrhován federální vládou, ostatní tři členy výkonné rady navrhuje horní komora parlamentu. Dle novely z roku 1997 jsou členové výkonné rady jmenováni taktéž na osm let, nebo ve výjimečných případech na kratší funkční období, avšak ne méně než pět let.

Německá centrální banka musela od svého vzniku postupovat v souladu s hospodářskou politikou vlády. Od 60. let 20. století nesměla být podpora hospodářské politiky na úkor cenové stability. Při plnění svých úkolů Bundesbank není závislá na pokynech vlády. Novelou Zákona o Bundesbank z roku 1997 byla zrušena možnost vlády ovlivňovat rozhodnutí Bundesbanky. Vláda do té doby měla možnost zdržet na dobu dvou týdnů různá rozhodnutí centrální banky. Dle § 12 je Deutsche Bundesbank nezávislá na pokynech vlády. Pokud je to možné, aniž jsou dotčeny úkoly v rámci ESCB, podporuje Bundesbank obecné hospodářské politiky vlády. Dle statutu ESCB nesmí Bundesbank vyžadovat ani přijímat pokyny od orgánů či institucí Společenství, od žádné vlády členského státu či od jakéhokoli jiného subjektu. Členové vlády jsou oprávněni účastnit se zasedání rady centrální banky. Nemají hlasovací právo, ale mohou předložit své návrhy. Členové bankovní rady se mohou účastnit jednání vlády. Dle statutu ESCB může být prezident Deutsche Bundesbank odvolán z funkce pouze tehdy, pokud přestane splňovat podmínky požadované k jejímu výkonu nebo dopustí-li se vážného pochybení. V případě odvolání z funkce může prezident německé centrální banky nebo Rada guvernérů podat žalobu k Soudnímu dvoru.

Do roku 1997 mohla Bundesbank dle § 19 nakupovat státní pokladniční poukázky, které jsou splatné do tří měsíců. Bundesbank tak mohla poskytovat státu úvěr formou nákupu dluhopisů či státních pokladničních poukázek ve výši maximálně  $\frac{3}{4}$  hodnoty těchto cenných papírů. V současnosti však Statut ESCB zakazuje „*přečerpávání účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěrování od národních centrálních bank ve prospěch orgánů či subjektů Společenství, ústředních vlád, regionálních, místních nebo jiných veřejných orgánů, jiných veřejnoprávních subjektů nebo veřejných podniků členských států; národním centrálním bankám je rovněž zakázán přímý nákup jejich dluhových cenných nástrojů*“.

V Německu neprovádí centrální banka bankovní dohled sama. Od roku 1961 měl odpovědnost za dohled nad úvěrovými institucemi a institucemi poskytující finanční služby Spolkový úřad pro bankovní dohled (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen – BAKred). Od roku 2001 sdílí Bundesbank bankovní dohled s Federálním úřadem pro finanční dohled (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin), který vznikl sloučením BAKred s Federálním dozorcím úřadem pro cenné papíry (Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel – BAWe) a s Federálním dozorcím úřadem pro pojišťovnictví (Bundesaufsichtsamt für das Versicherungs-wesen). BaFin sídlí ve Frankfurtu nad Mohanem a je pověřen bankovním dohledem. Bundesbank v této oblasti pouze participuje v podobě dohledu na dálku (BaFin, 2013).

**Tabulka č. 4.1: GMT index pro Bundesbank**

	1980		1997	
Otázka číslo	odp.	body	odp.	body
1.	ano	0,5	ano	0,5
2.	ano	1	ano	1
3.	ano	0,5	ano	0,5
4.	ano	1	ano	1
5.	ano	1	ano	1
6.	ne	0	ano	1
7.	ne	0	ne	0
8.	ano	1	ano	1
PN celkem	5		6	
9.	ano	1	ano	1
10.	ano	1	ano	1
11.	ano	1	ano	1
12.	ano	1	ano	1
13.	ano	1	ano	1
14.	ano	1	ano	1
15.	s dalším orgánem	1	s dalším orgánem	1
EN celkem	7		7	
<b>GMT celkem</b>	<b>12</b>		<b>13</b>	

*Zdroj: Bundesbank Act, Amendment of the Bundesbank Act, vlastní výpočty a úprava*

Jak lze vidět z tabulky 4.1 GMT index dosáhl v roce 1980 hodnoty 12 bodů a v roce 1997 13 bodů z 16. V roce 1980 je politická nezávislost hodnocena 5 body, ekonomická nezávislost pak 6 body. Otázky číslo jedna a tři jsou hodnoceny 0,5 body. Prezident ani bankovní rada sice nejsou jmenováni vládou, ale prezident, viceprezident a jeden člen výkonné rady jsou navrhováni federální vládou. Novelou zákona z roku 1997 byla zrušena možnost vlády ovlivňovat rozhodnutí Bundesbanky a politická nezávislost se tak zvýšila o jeden bod.

Dle tohoto indexu dosahuje Bundesbank vysokého stupně nezávislosti. Aby Bundesbank dosáhla maximálního hodnocení dle GMT indexu, musel by být její hlavní cíl nikoli cenová, ale měnová stabilita. Dále by německá centrální banka nesměla vůbec provádět bankovní dohled.

**Tabulka č. 4.2: Cukiermanův index pro Bundesbank**

	1980	1997
Ot. č. (váha)	hodnota	hodnota
1. (0,25)	1	1
2. (0,25)	0,75	0,75
3. (0,25)	1	0,83
4. (0,25)	0	1
5. (0,25)	0,67	1
6. (0,5)	1	1
7. (0,25)	0	0
8. (1)	1	1
9. (0,3)	0,67	1
10. (0,2)	0,67	1
11. (0,2)	0,67	1
12. (0,1)	0,33	1
13. (0,05)	1	1
14. (0,05)	1	1
15. (0,05)	0,25	1
16. (0,05)	0	1
<b>CUK celkem</b>	<b>0,69488</b>	<b>0,9415</b>

*Zdroj: Bundesbank Act, Amendment of the Bundesbank Act, vlastní výpočty a úprava*

Hodnocení dle Cukiermanova indexu je zachyceno v tabulce 4.2. Kompletní hodnoty Cukiermanova indexu zachycuje příloha 5. Z tabulky vyplývá, že i dle Cukiermanova indexu je nezávislost Deutsche Bundesbank v současné době velice vysoká. V roce 1980 dosahuje výsledná hodnota nezávislosti 0,69488, novelou z roku 1997 se hodnota indexu zvýšila na 0,9415. V roce 1980 snižovalo Deutsche Bundesbank hodnocení zejména úvěrování vlády. Novelou zákona z roku 1997 a Statutem ESCB je německé centrální bance zakázáno úvěrovat vládu i jiné veřejné orgány a subjekty. Rovněž nesmí provádět přímý nákup jejich dluhových cenných nástrojů. Drobné nedostatky vykazuje Bundesbank v oblasti jmenování guvernéra a přípravy státního rozpočtu.

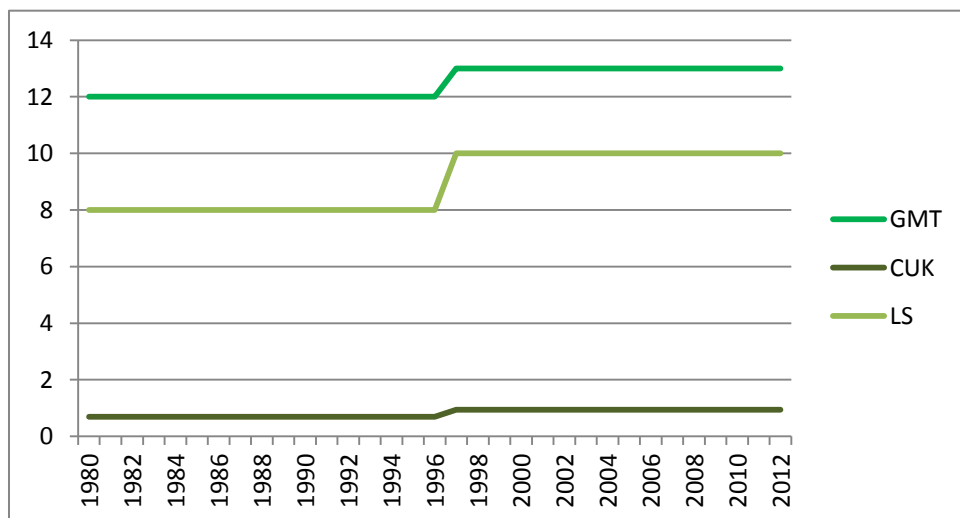
**Tabulka č. 4.3: LS index pro Bundesbank**

	1980		1997	
Otázka č.	odp.	body	odp.	body
1.	ano	1	ano	1
<b>CN celkem</b>		<b>1</b>		<b>1</b>
2.	ano	1	ano	1
3.	ano	1	ano	1
4.	ano	0	ne	1
5.	ano	0	ne	1
<b>EN celkem</b>		<b>2</b>		<b>4</b>
6.	ne	1	ne	1
7.	ano	1	ano	1
8.	ano	1	ano	1
9.	ano	0	ano	0
10.	ano	0	ano	0
11.	ano	0	ano	0
12.	ano	0	ano	0
13.	ne	1	ne	1
14.	ne	1	ne	1
<b>PN celkem</b>		<b>5</b>		<b>5</b>
<b>LS celkem</b>		<b>8</b>		<b>10</b>

*Zdroj: Bundesbank Act, Amendment of the Bundesbank Act, vlastní výpočty a úprava*

LS index, zachycen v tabulce 4.3, hodnotí nezávislost Bundesbank od roku 1980 8 body. Cílová nezávislost je na úrovni 1 bodu, ekonomická nezávislost zaznamenala hodnocení 2 body a politická nezávislost je hodnocena 5 body. Novelou z roku 1997 bylo zakázáno úvěrování vlády a možnost vlády ovlivňovat rozhodnutí Bundesbank. Tím vzrostlo celkové hodnocení LS indexu na 10 bodů. Problémem dle tohoto indexu je, že guvernér a bankovní rada jsou jmenováni výkonnou mocí.

**Graf č. 4.1: Vývoj indexů GMT, CUK, LS pro Bundesbank od roku 1980**



*Zdroj: Bundesbank Act, Amendment of the Bundesbank Act, vlastní výpočty a úprava*

Graf č. 4.1 zachycuje vývoj výsledných hodnot jednotlivých indexů hodnotících nezávislost Bundesbank. Z grafu je patrné, že po přijetí novely z roku 1997 došlo k nárůstu všech tří indexů. Bundesbank patří k vysoce nezávislým centrálním bankám a často je uváděna za vzorovou centrální banku. Ostatně za vzor byla dávana i ČNB.

#### **4.1.2.2 *Nezávislost de facto***

Prezident Deutsche Bundesbank je dle § 7 zákona jmenován prezidentem Spolkové republiky Německo na návrh vlády. Prezident centrální banky je členem výkonné rady. Funkční období prezidenta německé centrální banky je osm let, nebo ve výjimečných případech kratší, ale ne méně než pět let. Přehled guvernérů Bundesbank je zachycen v tabulce 4.4.

**Tabulka č. 4.4: Přehled guvernérů Bundesbank**

<b>Jméno</b>	<b>Funkční období</b>
Wilhelm Vocke	1. 8. 1957 – 31. 12. 1957
Karl Blessing	1. 1. 1958 – 31. 12. 1969
Karl Klasen	1. 1. 1970 – 31. 5. 1977
Otmar Emminger	1. 6. 1977 – 31. 12. 1979
Karl Otto Pöhl	1. 1. 1980 – 31. 7. 1991
Helmut Schlesinger	1. 8. 1991 – 30. 9. 1993
Hans Tietmeyer	1. 10. 1993 – 31. 8. 1999
Ernst Welteke	23. 7. 1999 – 16. 4. 2004
Axel Alfred Weber	30. 4. 2004 – 30. 4. 2011
Jens Weidmann	29. 4. 2011 – dosud

*Zdroj: Bundesbank; vlastní úprava*

Kdyby všichni prezidenti Bundesbank setrvali ve funkci celých osm let, stálo by v čele německé centrální banky od jejího vzniku 7 prezidentů. Ne všichni prezidenti však zůstali ve funkci celých osm let. Důvod krátkého působení Wilhelma Vocke ve funkci prezidenta Bundesbanky nebyly nalezeny. Helmut Schlesinger měl od počátku omezenou dobu působení ve funkci na 24 měsíců. Důvodem byl jeho vysoký věk. Ernst Welteke byl podezírán z přijetí úplatku, proto na doporučení bankovní rady ze své funkce odstoupil. Alex Alfred Weber taktéž z funkce prezidenta odstoupil. Důvody jeho odstoupení nejsou veřejnosti známy (Bundesbank, 2013f). Ideální doba obratu guvernéra je tedy v případě Bundesbank 0,01417. Za dobu existence Bundesbank stálo v jejím čele 10 prezidentů. Skutečná míra obratu guvernéra je v případě Bundesbanky 0,03816. Míra obratu guvernéra je poměrně vysoká.

## 4.2 Federální rezervní systém

FED vznikl 23. prosince 1913, kdy prezident Woodrow Wilson podepsal Zákon o Federálním rezervním systému (Federal Reserve Act). Strukturu FEDu tvoří Rada guvernérů (The Board of Governors), 12 regionálních Federálních rezervních bank a jejich 25 poboček, Federální výbor volného trhu, 3 poradní rady – Federální poradní rada, Poradní rada klientů bank a Poradní rada spořitelních institucí. Poslední částí, která tvoří strukturu FEDu, jsou členské banky (FED, 2013a).

Rada guvernérů, která sídlí ve Washingtonu DC má sedm členů. Současným předsedou rady guvernérů je Ben S. Bernanke, funkci místopředsedy vykonává Janet L. Yellen. Zbylí členové rady guvernérů jsou: Elizabeth A. Duke, Daniel K. Tarullo, Sarah Bloom Raskin, Jeremy C. Stein a Jerome H. Powell (FED, 2013b). Mezi úkoly Rady guvernérů patří formulace měnové politiky, regulace a dohled členských bank. Rada guvernérů také vydává statistiky a další informace týkající se činnosti i hospodaření FEDu. Členové Rady guvernérů jsou také členy Federálního výboru volného trhu. Rada guvernérů se schází zpravidla jednou týdně a záznamy z jednání jsou poté publikovány v tisku (FED, 2005).

Federální rezervní banky zajišťují činnost centrální banky na území příslušného měnového distriktu. Jejich úkolem je např. emise hotovostních peněz, provádění mezibankovního clearing, či spravování státního dluhu. Tyto rezervní banky vznikly rozdělením území USA zejména dle obchodních vztahů a zvyklostí, a nemusí odpovídat současnému rozložení jednotlivých států. Federální rezervní banky se nachází v těchto městech: New York, Atlanta, Boston, Chicago, Cleveland, Dallas, Kansas City, Minneapolis, Philadelphia, Richmond, San Francisco a St. Louis (FED, 2005).

Federální výbor volného trhu vykonává monetární politiku. Provádí operace na volném trhu a koordinuje devizové intervence. Federální výbor volného trhu se skládá ze sedmi členů Rady guvernérů, prezidenta Federální rezervní banky New York a čtyř prezidentů zbývajících Federálních rezervních bank. Tito čtyři prezidenti se každý rok střídají dle rotačního principu. Předsedou výboru je předseda Rady guvernérů, místopředsedou výboru je prezident Federální rezervní banky New York (FED, 2013c).

Poradní rady reprezentují zájmy některých skupin. Federální poradní rada se zabývá otázkami rozvoje ekonomiky a bankovního systému, hodnocením činnosti FEDu a právními

záležitostmi. Poradní rada klientů bank zastupuje zájmy veřejnosti. Poradní rada spořitelních institucí zastupuje zájmy spořitelních institucí a úvěrových družstev (FED, 2005).

Členské banky zahrnují všechny národní banky, které mají povinnost stát se členem FEDu a státní banky, které se mohou, ale nemusí stát členem FEDu. Takovéto bankovníctví se nazývá duální. Členské banky drží akcie Federálních rezervních bank a podléhají tvrdší bankovní regulaci a dohledu (FED, 2005).

#### **4.2.1 Měnová politika Federálního rezervního systému**

Hlavním cílem monetární politiky FEDu je dle zákona cenová stabilita spolu s maximální zaměstnaností a stabilní dlouhodobé úrokové sazby. Tyto cíle FED plní prostřednictvím těchto měnověpolitických nástrojů (FED, 2013c):

- operací na volném trhu,
- diskontních nástroje,
- povinných minimální rezervy.

*Operace na volném trhu*, tedy nákup a prodej cenných papírů centrální bankou, jsou klíčovým nástrojem FEDu. Operace provádí Domestic trading desk ve Federální rezervní bance New York dle pokynů Federálního výboru volného trhu. Lze je rozdělit na dva typy: trvalé a dočasné. Trvalé operace FEDu jsou přímé nákupy, nebo prodeje amerických státních dluhopisů, které jsou prováděny formou aukcí. Přímé operace poskytují obchodním bankám stálou likviditu. Častější jsou však dočasné operace, které znamenají poskytování či přijímání úvěrů formou repo operací, tedy se zpětným odkupem resp. prodejem cenných papírů. (FED, 2013d).

*Diskontní nástroje* mají dvě hlavní funkce. První funkcí je doplnění operací na volném trhu, kdy napomáhají k dosažení sazby federal funds rate. Druhou funkcí je záložní zdroj likvidity pro depozitní instituce. Existují tři typy diskontních úvěrů (FED, 2005):

- **primární úvěr** – je krátkodobý, poskytovaný zpravidla přes noc, ale je možné ho prodloužit na několik týdnů. Depozitní instituce nemusí před požádáním o tento úvěr hledat alternativní zdroje likvidity. Poskytuje se na krytí krátkodobých výkyvů v likviditě.

- **sekundární úvěr** – je poskytován institucím, které nemohou získat primární úvěr. Je také krátkodobý a úroková míra sekundárního úvěru je vyšší, než úroková míra primárního úvěru.
- **sezónní úvěr** – je úvěr pro malé depozitní instituce na zmírnění sezónních výkyvů. Jedná se především o instituce, které působí v oblasti zemědělství či turistiky. Před poskytnutím tohoto úvěru musí být prokázána sezónnost úvěrů.

*Povinné minimální rezervy* určují povinnost depozitních institucí držet určitou část vkladů nebankovních subjektů buď v hotovosti ve svých trezorech, nebo jako neúročené vklady u FEDu. Konkrétní rezervní poměr stanovuje Rada guvernérů (FED, 2005).

#### 4.2.2 Nezávislost Federálního rezervního systému

Funkční nezávislost je zajištěna tím, že centrální banka rozhoduje samostatně o nastavení svých cílů a volbě nástrojů sloužících k dosažení daných cílů. Velké inflační tlaky a vysoké náklady inflace v 70. letech vedly FED k určení svého primárního cíle monetární politiky v podobě cenové stability. Tento cíl byl platný do roku 1977 (Revenda, 2011). Od roku 1978 byl tento cíl rozšířen, FED tedy nemá jednoznačně určený cíl. Dle zákona musí FED udržovat dlouhodobý růst měnových a úvěrových agregátů v souladu s dlouhodobým potencionálem ekonomiky k navyšování produktu, aby byly podporovány cíle maximální zaměstnanosti, stabilní ceny a stabilní dlouhodobé úrokové sazby. K plnění těchto cílů má k dispozici měnověpolitické nástroje jako operace na volném trhu, diskontní nástroje a povinné minimální rezervy.

Personální nezávislost se zabývá způsobem jmenování vedení centrální banky a délkou funkčního období. Strategickým ústředím FEDu je Rada guvernérů složená ze sedmi členů. Tyto členy jmenuje dle § 10 zákona o FEDu prezident USA se souhlasem Kongresu (Senátu) na dobu čtrnácti let. Předseda a místopředseda Rady guvernérů je jmenován taktéž prezidentem se souhlasem Kongresu na čtyřleté funkční období, s možností jmenování až třikrát po sobě. Federální rezervní banky mají v čele devítičlenný Výbor ředitelů (Board of Directors), jejichž funkční období trvá tři roky. Výbor ředitelů je dle § 4 odstavce 9 rozdělen do tří kategorií. V kategorii A jsou tři ředitelé z bankovní sféry, kteří jsou jmenováni členskými bankami. V kategorii B jsou tři zástupci veřejnosti, taktéž jmenováni členskými bankami. Kategorie C zahrnuje tři členy jmenované Radou guvernérů. Strukturu FEDu tvoří také Federální výbor volného trhu, což je orgán vykonávající monetární politiku. Tomuto



Výboru je věnován v zákoně § 12A. Výbor byl založen v roce 1935 a skládá se ze 12 členů. 7 členů jsou členové Rady guvernérů, dalším členem je prezident Federální rezervní banky New York a zbylí členové jsou prezidenti zbývajících 11 Federálních rezervních bank, kteří se střídají dle rotačního principu. Prezidenti Federálních rezervních bank Chicago a Cleveland se ve Výboru střídají vzájemně, prezidenti ostatních devíti Federálních rezervních bank jsou členy jednou za tři roky. V čele Výboru je předseda Rady guvernérů, místopředsdou je prezident Federální banky New York.

Institucionální nezávislost znamená, že vláda nemůže centrální bance udělovat pokyny. Několik let od vzniku FEDu byli členy Rady guvernérů ministr financí a revizor měny. Vláda tedy mohla ovlivňovat činnosti centrální banky USA. Od roku 1936 nejsou ministr financí ani revizor měny členy Rady guvernérů (FED, 2013f). Členové Rady guvernérů jsou jmenováni prezidentem USA se schválením Kongresu. Přesto je FED považován za nezávislý subjekt, který má rozhodovat bez politických vlivů (Jílek, 2004).

Finanční nezávislost znamená, že by centrální banka neměla být nucena financovat výdaje vlády. Jak tvrdí Jílek (2004) po vstupu USA do války se FED musel potýkat s velkou emisí státního dluhu k financování války. K usnadnění státního financování pověřil ministr financí FED, aby umisťoval krátkodobé státní certifikáty a odpovídal za jejich splacení. FED také musel při emisi státních úvěrů udržovat nízkou úrokovou míru. FED později převzal většinu emise. Tento způsob financování byl kritizován, protože prostředky FEDu byly vydány ministru financí pro jeho okamžité použití, což mohlo vést k destabilizaci bankovního systému. Dluhové certifikáty pak byly nabízeny za konkurenční úrokovou míru. Aby FED podpořil jejich koupi, stanovil výhodnou úrokovou míru členským bankám při diskontování státních dluhopisů. Po válce byla udržována nízká diskontní míra, aby podporovala financování ministerstva financí. V roce 1920 však došlo k velkému odlivu zlata a snížení poměru zlata k bankovkám FEDu na zákonné minimum. Ministerstvo financí tak přestalo bránit vyšším úrokovým sazbám. V současné době nejsou v zákoně obsaženy podmínky úvěrování vlády USA. Prodej cenných papírů Spojených států mohou organizovat Federální rezervní banky.

#### **4.2.2.1 *Nezávislost de jure***

Nezávislost de jure bude hodnocena od roku 1980 do současnosti na základě legislativy upravující činnost FEDu.

Dle § 2A Federal Reserve Act musí rada guvernérů Federálního rezervního systému a Federální výbor pro volný trh udržovat dlouhodobý růst měnových a úvěrových agregátů v souladu s dlouhodobým potencionálem ekonomiky k navyšování produktu, aby byly podporovány cíle maximální zaměstnanosti, stabilní ceny a stabilní dlouhodobé úrokové sazby. Tento cíl je platný od roku 1978. Do té doby byla cílem FEDu cenová stabilita. FED tedy nemá jeden hlavní cíl monetární politiky (Revenda, 2011).

V době svého vzniku byl FED při rozhodování o měnové politice do značné míry závislý na vládě a prezidentovi USA. Dnes je však FED formálně nezávislý, k čemuž přispělo také zrušení povinnosti centrálních bank úvěrovat nebankovní instituce na příkaz vlády. Existuje však nejistota v podobě Kongresu, který má možnost ovlivnit pravomoci Rady guvernérů prostřednictvím určitých změn (Revenda, 2011). Od roku 1978 musí ze zákona o FEDu Rada guvernérů každý půlrok (vždy v únoru a v červenci) oznamovat a vysvětlovat Kongresu záměry ve vývoji měnových a úvěrových agregátů včetně prognóz míry inflace, ekonomického růstu a nezaměstnanosti.

Federal Reserv Act stanovuje, že prezident každé Federální rezervní banky je jmenován představenstvem banky, se souhlasem Rady guvernérů FEDu, na dobu pěti let. Funkční období prezidentů všech dvanácti Federálních rezervních bank je souběžné a končí poslední den v únoru v letech, které končí číslem 6 a 1 (např. 2001, 2006, 2011) (FED, 2013e). Členové Rady guvernérů jsou jmenováni prezidentem Spojených států se schválením Kongresu na jedno období v délce čtrnácti let tak, že se každé dva roky jeden člen vymění. Funkční období členů Rady guvernérů je velmi dlouhé a přesahuje tak funkční období předsedy i Kongresu. Předseda a místopředseda je jmenován na 4 roky s možností opětovného zvolení až třikrát po sobě. Členové Rady guvernérů nesmí dle § 10 odstavce 4 během své funkce zastávat funkci úředníka, ředitele kterékoli banky, bankovní instituce či společnosti, ani držet akcie těchto subjektů. Zákon o centrální bance Spojených států neobsahuje podmínky úvěrování vlády USA, Federální rezervní banky mohou organizovat prodej státních cenných papírů.

V následující tabulce č. 3.5 je zachycena nezávislost FEDu od roku 1980 do současnosti dle GTM, Cukiermanova a LS indexu. Indexy byly hodnoceny na základě legislativy upravující centrální banku Spojených států – Federal Reserve Act.

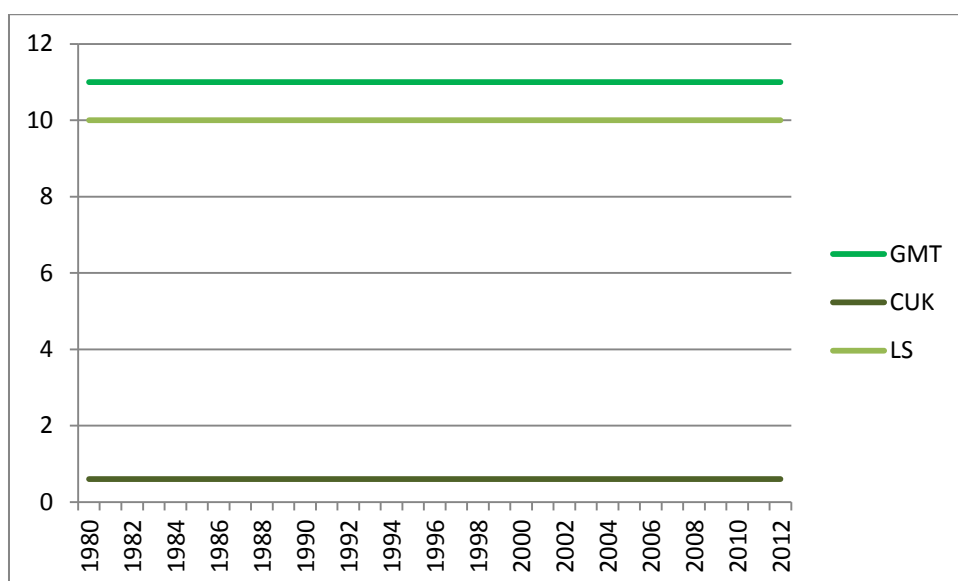
**Tabulka č. 4.5: GMT a LS index pro FED**

GMT			CUK		LS		
Otázka číslo	odp.	body	Ot. č. (váha)	hodnota	Otázka číslo	odp.	body
1.	ano	1	1. (0,25)	0,25	1.	ano	1
2.	ne	0	2. (0,25)	0,5	CN celkem		1
3.	ano	1	3. (0,25)	0,33	2.	ano	1
4.	ano	1	4. (0,25)	1	3.	ano	1
5.	ano	1	5. (0,25)	1	4.	ne	1
6.	ano	1	6. (0,5)	0,8	5.	ne	1
7.	ne	0	7. (0,25)	0	EN celkem		4
8.	ne	0	8. (1)	0,4	6.	ne	1
PN celkem		5	9. (0,3)	1	7.	ne	0
9.	ano	1	10. (0,2)	0	8.	ano	1
10.	-	1	11. (0,2)	1	9.	ano	0
11.	-	1	12. (0,1)	0,67	10.	ano	0
12.	-	1	13. (0,05)	1	11.	ano	0
13.	ano	1	14. (0,05)	1	12.	ne	1
14.	ano	1	15. (0,05)	0,25	13.	ne	1
15.	sama	0	16. (0,05)	0	14.	ne	1
EN celkem		6			PN celkem		5
<b>GMT celkem</b>		<b>11</b>	<b>CUK celkem</b>	<b>0,60125</b>	<b>LS celkem</b>		<b>10</b>

*Zdroj: Federal Reserve Act, vlastní výpočty a úprava*

Tabulka č. 4.5 ukazuje hodnocení indexů GMT Cukiermanova a LS pro centrální banku USA. Dle GMT indexu dosahuje FED 11 bodů z 16 možných. Politická nezávislost je hodnocena 5 body, ekonomická 6 body. Problémovou oblastí FEDu je dle GMT indexu funkční období guvernéra, které není delší než 5 let. Stanovení cíle monetární politiky, kterým je udržování dlouhodobého růstu měnových a úvěrových agregátů v souladu s dlouhodobým potencionálem ekonomiky k navyšování produktu, aby byly podporovány cíle maximální zaměstnanosti, stabilní ceny a stabilní dlouhodobé úrokové sazby. Další nedostatek spočívá v řešení konfliktu mezi centrální bankou a vládou. Federal Reserve Act neobsahuje podmínky úvěrování vlády USA, proto nejsou zodpovězeny otázky 10 – 12, těmto otázkám je přiřazen jeden bod. Cukiermanův index dosáhl hodnocení 0,60125. Kompletní hodnoty Cukiermanova indexu jsou uvedeny v příloze 6. Největším problémem je dle tohoto indexu, že zákon o centrální bance USA neobsahuje podmínky úvěrování vlády USA. Hodnocení nezávislosti FEDu dle LS indexu je 10 bodů ze 14. U hodnocení FEDu LS indexem je problémovou oblastí funkční období předsedy a také jmenování předsedy a členů Rady guvernérů. Ti jsou jmenováni prezidentem USA se souhlasem Kongresu.

**Graf č. 4.2 Vývoj indexů GMT, CUK, LS pro FED od roku 1980**



*Zdroj: Federal Reserve Act, vlastní výpočty a úprava*

Spojené státy mají ve srovnání s jinými zeměmi nejstarší doposud platný zákon o centrální bance. Struktura a činnosti FEDu však zůstaly od jeho vzniku až dodnes téměř stejné. Jak lze vidět z grafu 4.2, hodnota indexů se za sledované období nezměnila. GMT index je hodnocen jedenácti body, Cukiermanův index dosáhl hodnoty 0,60125 a hodnocení LS indexu je na úrovni deseti bodů.

#### **4.2.2.2 Nezávislost *de facto***

Předseda Rady guvernérů je jmenován prezidentem Spojených států se schválením Kongresu. Funkční období předsedy Rady guvernérů je čtyři roky s možností opětovného zvolení až třikrát po sobě. Přehled všech předsedů Rady guvernérů je zachycen v tabulce č. 3.7. Z tabulky lze vidět, že od vzniku FEDu do současnosti se vystříдалo 14 předsedů Rady guvernérů. Nejdéle byli ve funkci Marriner S. Eccles (téměř 14 let), Wm. MCC. Martin, Jr a Alan Greenspan (oba téměř 19 let). Funkční období těchto předsedů bylo tak dlouhé, protože několik desetiletí nebylo omezeno funkční období předsedy (FED, 2005).

**Tabulka č. 4.6: Přehled předsedů Rady guvernérů FEDu**

Jméno	Funkční období
Charles S. Hamlin	10. 8. 1914 – 9. 8. 1916
W.P.G. Harding	10. 8. 1916 – 9. 8. 1922
Daniel R. Crissinger	1. 5. 1923 – 15. 9. 1927
Roy A. Young	4. 10. 1927 – 31. 8. 1930
Eugene Meyer	16. 9. 1930 – 10. 5. 1933
Eugene R. Black	19. 5. 1933 – 15. 8. 1934
Marriner S. Eccles	15. 11. 1934 – 31. 1. 1948
Thomas B. McCabe	15. 4. 1948 – 31. 3. 1951
Wm. MCC. Martin, Jr	2. 4. 1951 – 31. 1. 1970
Arthur F. Burns	1. 2. 1970 – 31. 1. 1978
G. William Miller	8. 3. 1978 – 6. 8. 1979
Paul A. Volcker	6. 8. 1979 – 11. 8. 1987
Alan Greenspan	11. 8. 1987 – 31. 1. 2006
Ben S. Bernanke	1. 2. 2006 - dosud

*Zdroj: FED; vlastní úprava*

Optimální doba obratu guvernéra v případě čtyřletého funkčního období předsedy Rady guvernérů je 0,02083. Skutečná míra obratu guvernéra pro centrální banku USA je 0,02359. Je tedy vidět, že optimální a skutečná míra obratu se k sobě blíží.

### 4.3 Komparace nezávislosti vybraných centrálních bank

V této subkapitole bude provedena komparace nezávislosti České národní banky, Deutsche Bundesbank a Federálního rezervního systému dle vybraných indexů (GMT, Cukiermanova a LS). V tabulce 4.7 jsou zachyceny výsledné hodnoty vybraných indexů, kterých tyto tři centrální banky dosahují.

**Tabulka č. 4.7: Výsledky vybraných indexů pro ČNB, Bundesbank a FED**

rok	ČNB				Bundesbank		FED
	1993	2000	2001	2002	1980	1997	1980
GMT	12	9	13	12	13	14	11
CUK	0,68475	0,83163	0,869	0,899	0,69488	0,9415	0,60125
LS	8	8	9	10	8	10	10

*Zdroj: Zákon o ČNB, Bundesbank Act, Federal Reserve Act; vlastní výpočty a úprava*

Z tabulky je patrné, že Bundesbank dosáhla za celé sledované období největší míry nezávislosti, následovala ČNB a nakonec FED. Do roku 1997 bylo pořadí vybraných centrálních bank dle zmíněných indexů následující: dle GMT indexu dosáhla ČNB a Bundesbank shodné hodnocení (12 bodů), následoval FED (11 bodů); dle Cukiermanova

indexu 1) Bundesbank (0,69488), 2) ČNB (0,68475) a 3) FED (0,60125); dle LS indexu byl první FED (10 bodů), Bundesbank a ČNB dosáhly stejného hodnocení (8 bodů).

V současné době je hodnocení následující. Centrální banky budou řazeny postupně za sebou od té s největší mírou nezávislosti po nejméně nezávislou. Dle GMT indexu je hodnocena Bundesbank 14 body, ČNB 12 body a FED 11 body. Dle Cukiermanova indexu dosáhla Bundesbank hodnocení 0,9415, ČNB 0,899 a FED 0,60125. LS index v současnosti hodnotí všechny tři centrální banky shodně 10 body.

Nezávislost ČNB byla zhodnocena na základě legislativy, která upravuje činnost ČNB. Jedná se o zákon č. 6/1993, ústavu České republiky a tyto změny zákona: novela zákona o ČNB č. 442/2000 Sb., nález Ústavního soudu č. 278/2001 Sb. a novela zákona o ČNB č. 127/2002 Sb. V roce 2000 došlo k výrazným změnám v oblasti nezávislosti ČNB. V tomto roce byla přijata novela zákona, která v některých oblastech snížila nezávislost ČNB. Některé změny provedené touto novelou byly dokonce v rozporu s Ústavou ČR. V roce 2001 byly změny omezující nezávislost centrální banky Ústavním soudem zrušeny. V roce 2002 byla přijata další novela, díky které došlo k dalšímu zvýšení nezávislosti ČNB.

Nezávislost Deutsche Bundesbank byla hodnocena na základě její právní úpravy a Statutu ESCB. V roce 1997 byla přijata novela zákona o Bundesbank z důvodu přizpůsobení právních předpisů požadavkům EU. Přijetím této novely a vstupem v platnost Statutu ESCB se nezávislost Bundesbank zvýšila. Nezávislost FEDu byla hodnocena dle Federal Reserve Act. Spojené státy mají jeden z nejstarších dosud platných zákonů o centrální bance. Struktura a činnosti FEDu zůstaly od jeho vzniku až dodnes téměř stejné. Problémem FEDu je dle vybraných indexů možnost úvěrování vlády, také způsob jmenování a funkční období guvernéra (ten je jmenován prezidentem USA se souhlasem Kongresu na čtyřleté funkční období). Dalším problémem je, že FED nemá jednoznačně stanovený svůj cíl. Cílem FEDu je dle zákona cenová stabilita spolu s maximální zaměstnaností a stabilními dlouhodobými úrokovými sazbami.

#### **4.4 Shrnutí**

Tato kapitola se zabývala hodnocením míry nezávislosti německé centrální banky, tedy Deutsche Bundesbank a centrální banky Spojených států amerických, tedy Federálního rezervního systému. Deutsche Bundesbank byla vybrána, protože je považována za nejvýznamnější a nejsilnější evropskou centrální banku a také byla dávana za vzor České

republiky při tvorbě zákona o ČNB. Centrální banka Spojených států amerických byla vybrána, protože je jednou z nejmočnějších centrálních bank světa. Vývoj americké ekonomiky ovlivňuje vývoj světové ekonomiky.

Bundesbank byla založena v roce 1957, od roku 1999 je součástí Evropského systému centrálních bank a podílí se na plnění úkolů ESCB. Nezávislost Bundesbank byla hodnocena na základě Statutu ESBC a právní úpravy Bundesbanky. V roce 1997 byla přijata novela zákona o Bundesbank, a to z důvodu přípravy na zavedení eura. Aby mohlo Německo vstoupit do třetí etapy hospodářské a měnové unie musely být právní předpisy Deutsche Bundesbank přizpůsobeny požadavkům Společenství. Funkční nezávislost Bundesbank je zajištěna tím, že cíl Bundesbank je upraven zákonem. Je jím udržování cenové stability. Institucionální nezávislost je výslovně vymezena ve Smlouvě o fungování EU a ve Statutu ESCB. Personální nezávislost stanovuje Statut ESCB, který určuje minimální dobu setrvání guvernéra ve funkci. Ta je 5 let. Guvernér Bundesbank je volen na 8 let. Také jsou stanoveny podmínky pro odvolání guvernéra z funkce. Finanční nezávislost je zajištěna zákazem pro členské země stavět své národní centrální banky do situace, kdy by neměly dostatečné finanční zdroje k plnění úkolů souvisejících s ESCB i svých vlastních úkolů na národní úrovni.

Prvořadým cílem německé centrální banky je udržovat cenovou stabilitu. Vstupem do ESCB došlo k převedení odpovědnosti za monetární politiku z Bundesbanky na úroveň Společenství. Deutsche Bundesbank je nezávislá na pokynech vlády, nesmí vyžadovat ani přijímat pokyny od orgánů či institucí Společenství, od žádné vlády členského státu či od jakéhokoli jiného subjektu. Statutem ESCB je německé centrální bance zakázáno úvěrovat vládu i jiné veřejné orgány a subjekty. Rovněž nesmí provádět přímý nákup jejich dluhových cenných nástrojů. Dle hodnocení všech tří indexů, zejména dle GMT a Cukiermanova indexu dosahuje Bundesbank vysokého stupně nezávislosti. De facto nezávislost byla zhodnocena na základě doby obratu guvernéra. V případě Bundesbank je de facto nezávislost poměrně vysoká.

FED vznikl 23. prosince 1913 a jeho strukturu tvoří Rada guvernéřů, dvanáct regionálních Federálních rezervních bank, Federální výbor volného trhu a tři poradní rady. Funkční nezávislost je zajištěna tím, že FED rozhoduje samostatně o nastavení svých cílů a volbě nástrojů sloužících k dosažení daných cílů. FED používá tyto měnověpolitické nástroje: operace na volném trhu, diskontní nástroje a povinné minimální rezervy. Personální nezávislost určuje způsobem jmenování vedení centrální banky a délkou funkčního období.

Strategickým ústředím FEDu je sedmičlenná Rada guvernérů, kterou dle § 10 zákona o FEDu jmenuje prezident USA se souhlasem Kongresu na dobu čtrnácti let. Předseda a místopředseda Rady guvernérů je jmenován taktéž prezidentem se souhlasem Kongresu na čtyřleté funkční období, s možností opětovného jmenování. Institucionální nezávislost znamená, že vláda nemůže centrální bance udělovat pokyny. Dříve byli členy Rady guvernérů ministr financí a revizor měny. Vláda tedy mohla ovlivňovat činnosti centrální banky USA. Od roku 1936 nejsou ministr financí ani revizor měny členy Rady guvernérů. Finanční nezávislost znamená, že by centrální banka neměla být nucena financovat výdaje vlády. FED nemůže poskytovat vládě půjčky, může pouze organizovat prodej státních cenných papírů.

Do roku 1977 bylo cílem FEDu udržování cenové stability. Poté byl tento cíl rozšířen na udržování dlouhodobého růstu měnových a úvěrových agregátů v souladu s dlouhodobým potencionálem ekonomiky k navyšování produktu, aby byly podporovány cíle maximální zaměstnanosti, stabilní ceny a stabilní dlouhodobé úrokové sazby. Od svého vzniku byl FED při rozhodování o měnové politice značně závislý na vládě a prezidentovi USA. Dnes je FED formálně nezávislý. K tomu přispělo také zrušení povinnosti centrálních bank úvěrovat nebankovní instituce na příkaz vlády. Dle vybraných indexů dosáhl FED následujících hodnot: Dle GMT indexu dosahuje FED 11 bodů z 16 možných, dle Cukiermanova indexu dosahuje hodnoty 0,60125 a dle LS indexu má FED 10 bodů ze 14. Hodnocení de facto bylo provedeno pomocí doby obratu guvernéra. Ideální doba obratu guvernéra je 0,02083. Skutečná míra obratu guvernéra pro centrální banku USA je 0,02359. Je tedy vidět, že optimální a skutečná míra obratu se k sobě blíží.

V poslední části této kapitoly byla provedena komparace všech tří centrálních bank – České národní banky, Deutsche Bundesbank a Federálního rezervního systému. Německá Bundesbank dosáhla za celé sledované období největší míry nezávislosti, následovala ČNB a nakonec FED.



## 5 Závěr

Nezávislost centrální banky se stala jedním ze stěžejních témat centrálního bankovníctví. Zastánci je považována za klíčovou při plnění jejího inflačního cíle, protože pak nemůže docházet k politickým tlakům, které by ohrožily plnění tohoto cíle.

Cílem práce bylo zhodnotit míru nezávislosti České národní banky od jejího vzniku do současnosti. Cíl byl naplněn pomocí prostudování legislativy týkající se České národní banky a pomocí vyhodnocení nezávislosti de jure na základě zvolených indexů a de facto na základě doby obratu guvernéra. Sekundárním cílem práce bylo zhodnocení nezávislosti Deutsche Bundesbank a Federálního rezervního systému a jejich komparace. Tohoto cíle bylo taktéž dosaženo prozkoumáním legislativy týkající se vybraných centrálních bank. Byla hodnocena jak nezávislost de jure, tak i de facto.

Práce byla strukturována do tří kapitol bez úvodu a závěru. V první kapitole byly shrnuty cíle a funkce centrální banky. Funkcemi centrální banky v tržní ekonomice jsou provádění monetární politiky, emisní činnost, devizová činnost, regulace a dohled bank. Centrální banky vystupují jako banky bank a státu a také zabezpečují další činnosti jako např. informační činnost a vztahy k veřejnosti. Druhá část první kapitoly byla věnována vybraným ekonomickým teoriím, které se zabývají nezávislostí centrálních bank. K nejznámějším patří teorie politického cyklu a teorie časové nekonzistence. Podstatou teorie politického cyklu je snaha vlády ovlivňovat hospodářský cyklus v zájmu maximalizace vlastní popularity a svého znovuzvolení v příštích volbách. Nezávislá centrální banka by měla zamezit využívání monetární politiky pro volební účely. Nezávislou centrální banku požaduje především model časové nekonzistence a s ním spojená inflační výchylka. Třetí podkapitola byla zaměřena na definici a členění nezávislosti centrální banky a také zde byly nastíněny možnosti jejího měření.

Druhá kapitola se zabývala Českou národní bankou. Nejdříve byla popsána monetární politika České národní banky a měnověpolitické nástroje, které využívá k dosažení svého cíle. Dále zde byly zachyceny vybrané indexy, které hodnotí nezávislost de jure. Jedná se o GMT, Cukiermanův a LS index. Třetí část druhé kapitoly se věnovala nezávislosti České národní banky. Nejprve byly rozlišeny čtyři nezávislosti, a to funkční, personální, institucionální a finanční. Následně byla zhodnocena nezávislost de jure na základě legislativy upravující činnost České národní banky a zvolených indexů. Nezávislost de jure byla hodnocena třemi

indexy. Dle GMT indexu dostala ČNB se změnami legislativy 12, 10, 13 a 12 bodů. Nejvyšší možný počet bodů u GMT indexu je 16. Hodnota indexu se tedy příliš neměnila, až na rok 2000, kdy byla přijata novela č. 442/2000. Dle Cukiermanova indexu se nezávislost ČNB během sledovaného období zvyšovala, stejně jako u indexu LS. De facto nezávislost byla hodnocena mírou obratu guvernéra.

Třetí kapitola pojednávala o německé centrální bance, tedy Deutsche Bundesbank a o centrální bance Spojených států amerických, tedy Federálního rezervního systému. Deutsche Bundesbank byla vybrána, protože je považována za nejvýznamnější a nejsilnější evropskou centrální banku a také byla dávana za vzor České republice při tvorbě zákona o ČNB. Centrální banka Spojených států amerických byla vybrána, protože je jednou z nejmočnějších centrálních bank světa. Taktéž byla popsána monetární politika a měnověpolitické nástroje těchto centrálních bank a následně byla zhodnocena jejich míra nezávislosti. Opět byly rozlišeny čtyři nezávislosti: funkční, personální, institucionální a finanční.

Deutsche Bundesbank je z vybraných centrálních bank nejvíce nezávislá. Nezávislost Bundesbank byla hodnocena na základě Statutu ESBC a právní úpravy Bundesbanky. V roce 1997 byla přijata novela zákona o Bundesbank z důvodu přípravy na zavedení eura. Právní předpisy Deutsche Bundesbank musely být přizpůsobeny požadavkům Společenství. Od roku 1999 je součástí Evropského systému centrálních bank a podílí se na plnění úkolů ESCB. Po přijetí této novely se nezávislost Bundesbank ještě zvýšila. Dle hodnocení všech tří indexů, zejména dle GMT a Cukiermanova indexu dosáhla Bundesbank vysokého stupně nezávislosti.

Federální rezervní systém je naopak z porovnávaných centrálních bank nejméně nezávislá. Od svého vzniku byl FED při rozhodování o měnové politice značně závislý na vládě a prezidentovi USA. Dnes je FED formálně nezávislý, k tomu přispělo také zrušení povinnosti centrálních bank úvěrovat nebankovní instituce na příkaz vlády. FED může poskytovat vládě úvěry, avšak podmínky poskytování úvěrů nejsou v zákoně definovány. Problémovou oblastí je dle zvolených indexů také způsob jmenování a funkční období guvernéra. Guvernér je jmenován prezidentem Spojených států se souhlasem Kongresu na čtyřleté funkční období. Dalším problémem je, že FED nemá jednoznačně stanovený svůj cíl. Cílem FEDu je dle zákona cenová stabilita spolu s maximální zaměstnaností a stabilními dlouhodobými úrokovými sazbami.

Závěrem lze konstatovat, že z vybraných centrálních bank má největší míru nezávislosti Deutsche Bundesbank, pak Česká národní banka a nakonec Federální rezervní systém. Deutsche Bundesbank si za dobu své existence vybudovala pověst neochvějného strážce kvality měny a často bývá dávana za vzor. Vzorem se stala také České národní bance.

## Seznam použité literatury

### Monografie

1. CUKIERMAN, Alex, 1998. *Central bank strategy, credibility, and independence: theory and evidence*. 4. vyd. MIT Press. 503 s. ISBN 0-262-03198-1.
2. DVOŘÁK, Petr, 1999. *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*. 1. vyd. Praha: Linde Praha a.s. 475 s. ISBN 80-7201-141-3.
3. HOLMAN, Rober, 2005. *Dějiny ekonomického myšlení*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck. 539 s. ISBN 80-7179-380-9.
4. JÍLEK, Josef, 2004. *Peníze a měnová politika*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s. 744 s. ISBN 80-247-0769-1.
5. KLIKOVÁ, Christiana a Igor KOTLÁN, 2003. *Hospodářská politika*. 1. vyd. Ostrava: Institut vzdělávání SOKRATES, s.r.o. 275 s. ISBN 80-86572-04-8.
6. REVENDA, Zbyněk, 2011. *Centrální bankovníctví*. 3. vyd. Praha: Management Press. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
7. REVENDA, Zbyněk. a kol, 2012. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. vyd. Praha: Management Press. 424 s. ISBN 978-80-7261-240-6.
8. SLANÝ, Antonín a kol, 2003. *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 375 s. ISBN 80-7179-738-3.
9. ŠAROCH, Stanislav. Milan, ŽÁK, 2004. *Česká ekonomika a ekonomická teorie*. 1. vyd. Praha: Academia. 266 s. ISBN 80-200-1129-3.

### Elektronické zdroje:

1. BUNDESBANK, 2013a. *Organisation of the Deutsche Bundesbank*. [online]. [cit. 2. 4. 2013]. Dostupné z: [http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Bundesbank/Tasks\\_and\\_organisation/Organisation/organisation.html](http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Bundesbank/Tasks_and_organisation/Organisation/organisation.html)
2. BUNDESBANK, 2013b. *Executive Board of the Deutsche Bundesbank*. [online]. [cit. 2. 4. 2013]. Dostupné z: [http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Bundesbank/Tasks\\_and\\_organisation/Executive\\_Board/executive\\_board.html](http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Bundesbank/Tasks_and_organisation/Executive_Board/executive_board.html)
3. BUNDESBANK, 2013c. *Open market operations*. [online]. [cit. 2. 4. 2013]. Dostupné z:

- [http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Core\\_business\\_areas/Monetary\\_policy/Open\\_%20market\\_operations/open\\_market\\_operations.html](http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Core_business_areas/Monetary_policy/Open_%20market_operations/open_market_operations.html)
4. BUNDESBANK, 2013d. *Standing facilities*. [online]. [cit. 2. 4. 2013]. Dostupné z: [http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Core\\_business\\_areas/Monetary\\_policy/Standing\\_facilities/standing\\_facilities.html#doc106632bodyText1](http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Core_business_areas/Monetary_policy/Standing_facilities/standing_facilities.html#doc106632bodyText1)
  5. BUNDESBANK, 2013e. *Minimum reserves*. [online]. [cit. 2. 4. 2013]. Dostupné z: [http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Core\\_business\\_areas/Monetary\\_policy/Minimum\\_reserves/minimum\\_reserves.html](http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Core_business_areas/Monetary_policy/Minimum_reserves/minimum_reserves.html)
  6. BUNDESBANK, 2013f. *Presidents of the Deutschen Bundesbank*. [online]. [cit. 10. 4. 2013]. Dostupné z: [http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Bundesbank/Views\\_Insights/Archives/55\\_years\\_Bundesbank/Presidents\\_gallery/presidents\\_gallery.html](http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Bundesbank/Views_Insights/Archives/55_years_Bundesbank/Presidents_gallery/presidents_gallery.html)
  7. CUKIERMAN, Alex, Steven WEBB, 1995. Political Influence on the central Bank: International evidence. *The World bank Economic Review* [online]. Vol. 9, no 3, 397-423 [cit. 10. 2. 2013]. <http://www.tau.ac.il/~alexcuk/pdf/Cukierman-Webb-WBER-95-Reprint.pdf>
  8. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB, 2010. *Zpráva o inflaci/II 2010* [online]. ČNB [cit. 18. 2. 2013]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2010/2010\\_II/download/zoi\\_II\\_2010.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2010/2010_II/download/zoi_II_2010.pdf)
  9. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB, 2010. *Zpráva o inflaci/II 2012* [online]. ČNB [cit. 18. 2. 2013]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2012/2012\\_II/download/zoi\\_II\\_2012.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2012/2012_II/download/zoi_II_2012.pdf)
  10. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB, 2013a. *Proč je ČNB nezávislá?* [online]. ČNB [cit. 18. 2. 2013]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/faq/proc\\_je\\_cnb\\_nezavisla.html](http://www.cnb.cz/cs/faq/proc_je_cnb_nezavisla.html)
  11. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB, 2013b. *Úloha měnové politiky*. [online]. ČNB [cit. 17. 2. 2013]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/uloha.html](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html)
  12. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB, 2013c. *Cílování inflace v ČR*. [online]. ČNB [cit. 17. 2. 2013]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/cilovani.html](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html)
  13. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB, 2013d. *Měnověpolitické nástroje*. [online]. ČNB [cit. 17. 2. 2013]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/mp\\_nastroje/](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/)

14. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB, 2013e. *Evropský systém centrálních bank – jaké jsou úkoly ČNB?* [online]. ČNB [cit. 1. 3. 2013]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/faq/evropsky\\_system\\_centralnich\\_bank\\_jake.html](http://www.cnb.cz/cs/faq/evropsky_system_centralnich_bank_jake.html)
15. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB, 2013f. *Přehled představitelů ČNB a jejich právních předchůdců.* [online]. ČNB [cit. 14. 3. 2013]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/archiv\\_cnb/archiv\\_cnb\\_guverneri.html](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/archiv_cnb/archiv_cnb_guverneri.html)
16. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. CZSO, 2013. *Míra inflace.* [online]. CZSO [cit. 3. 4. 2013]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira\\_inflace](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace)
17. ČIHÁK, Martin a Tomáš, HOLUB, 1999. Co říká ekonomická teorie o nezávislosti centrální banky. *Finance a úvěr* [online]. Roč. 49, č. 9, 543-564 [cit. 10. 12. 2012]. Dostupné z: [http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2724\\_199909mc.pdf](http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2724_199909mc.pdf)
18. DŮM FINANCÍ, 2013. *Česká národní banka.* [online]. [cit. 1. 3. 2013]. Dostupné z: <http://dumfinanci.cz/clanky/157-ceska-narodni-banka/>
19. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2013a. *Úkoly národních centrálních bank.* [online]. ECB [cit. 2. 4. 2013]. Dostupné z: [http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or\\_014.cs.html](http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_014.cs.html)
20. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2013b. *Úloha eurosystému.* [online]. ECB [cit. 2. 4. 2013]. Dostupné z: [https://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/mission\\_eurosys.cs.html](https://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/mission_eurosys.cs.html)
21. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA, 2013c. *Organizace.* [online]. ECB [cit. 4. 4. 2013]. Dostupné z: [http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or\\_007.cs.html](http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_007.cs.html)
22. FEDERAL FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, 2013. *Functions and History.* [online]. BaFin [cit. 30. 3. 2013]. Dostupné z: [http://www.bafin.de/EN/BaFin/FunctionsHistory/functionshistory\\_node.html](http://www.bafin.de/EN/BaFin/FunctionsHistory/functionshistory_node.html)
23. JÁCOME Luis I. and Francisco VÁZQUEZ, 2005. Any Link Between Legal Central Bank Independence and Inflation? Evidence from Latin America and the Caribbean. *IMF Working Paper* [online]. Vol. 9 no 75, [cit. 3. 2. 2013]. <http://128.118.178.162/eps/mac/papers/0508/0508011.pdf>
24. JONÁŠ, Jiří. Centrální banky: nezávislost, odpovědnost, kredibilita. *Finance a úvěr* [online]. 1999, roč. 49, č. 9 [cit. 10. 12. 2012]. Dostupné z: [http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2723\\_199909jj.pdf](http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2723_199909jj.pdf)
25. KOTLÁN, Viktor, Jan FRAIT. Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky. *Finance a úvěr* [online]. 1999, roč. 49, č. 10 [cit. 10. 12. 2012]. Dostupné z: [http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2785\\_199910vk.pdf](http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2785_199910vk.pdf)

26. KYDLAND, Finn and Edward PRESCOTT. Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans. *Journal of Political Economy* [online]. 1977, vol. 85, no 3 [cit. 10. 12. 2012]. Dostupné z: [http://www.sfu.ca/~kkasa/prescott\\_77.pdf](http://www.sfu.ca/~kkasa/prescott_77.pdf)
27. MARINČÍK, David, 2006. Míra nezávislosti ČNB – minulý vývoj a vstup do EMU. *Firma a konkurenční prostředí 2006*. Mendelova zemědělská univerzita v Brně [cit. 14. 12. 2012]. Dostupné z: [http://home.zcu.cz/~martinci/publikace\\_pdf/FKP06.pdf](http://home.zcu.cz/~martinci/publikace_pdf/FKP06.pdf)
28. MBOWENI, T. T., 2000. Central bank independence. *Reuters Forum Lecture*. Johannesburg [cit. 14. 12. 2012]. Dostupné z: <http://www.bis.org/review/r001018b.pdf>
29. ŠMÍDKOVÁ, Kateřina, Zdeněk TŮMA. Soudobé evropské pojetí nezávislosti centrální banky. roč. 49, č. 9 [cit. 10. 12. 2012]. Dostupné z: [http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2722\\_199909ks.pdf](http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2722_199909ks.pdf)
30. THE FEDERAL RESERVE SYSTÉM. FED, 2005. *Purposes and Functions*. [online]. FED [cit. 12. 4. 2013]. Dostupné z: [http://www.federalreserve.gov/pf/pdf/pf\\_complete.pdf](http://www.federalreserve.gov/pf/pdf/pf_complete.pdf)
31. THE FEDERAL RESERVE SYSTÉM. FED, 2013a. *About the Centennial*. [online]. FED [cit. 12. 4. 2013]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/centennial/about.htm>
32. THE FEDERAL RESERVE SYSTÉM. FED, 2013b. *Board members*. [online]. FED [cit. 12. 4. 2013]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/bios/board/default.htm>
33. THE FEDERAL RESERVE SYSTÉM. FED, 2013c. *Federal open market committee*. [online]. FED [cit. 12. 4. 2013]. Dostupné z: <http://federalreserve.gov/monetarypolicy/fomc.htm>
34. THE FEDERAL RESERVE SYSTÉM. FED, 2013d. *Open market operations*. [online]. FED [cit. 12. 4. 2013]. Dostupné z: [http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst\\_openmarketops.htm](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_openmarketops.htm)
35. THE FEDERAL RESERVE SYSTÉM. FED, 2013e. *Presidents*. [online]. FED [cit. 12. 4. 2013]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/bios/banks/default.htm>
36. THE FEDERAL RESERVE SYSTÉM. FED, 2013f. *The Federal Reserve Board*. [online]. FED [cit. 13. 4. 2013]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/bios/banks/default.htm>

## **Zákony**

1. Federal reserve act, December 23, 1913. Dostupný také z: <http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/fract.htm>
2. Gesetzüber die Deutsche Bundesbank vom 26. Juli 1957 (BGBl. I S. 745)
3. Sechstes Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank Vom 22. Dezember 1997
4. Statut Evropského systému centrálních bank. Dostupný také z: [http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/cs\\_statute\\_2.pdf](http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/cs_statute_2.pdf)
5. Ústavní zákon č. 1/1993 Sb., ze dne 16. 12. 1992. Dostupný také z: <http://www.psp.cz/docs/laws/constitution.html>
6. Zákon č. 6/1993 Sb., ze dne 17. 12. 1992 o České národní bance. Dostupný také z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/1993-6/zneni-0>
7. Zákon č. 442/2000 Sb., ze dne 27. 10. 2000, kterým se mění zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance. Dostupný také z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2000-442>
8. Zákon č. 278/2001 Sb., ze dne 20. 6. 2001 Nález Ústavního soudu ve věci návrhu na zrušení části zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance. Dostupný také z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2001-278>
9. Zákon č. 127/2002 Sb., ze dne 13. 3. 2002, kterým se mění zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance. Dostupný také z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2002-127>



## Seznam zkratek

apod.	a podobně
BaFin	Federálním úřadem pro finanční dohled
BAKred	Spolkový úřad pro bankovní dohled
BAWe	Federálním dozorčím úřadem pro cenné papíry
CN	cílová nezávislost
CUK	Cukiermanův index
č.	číslo
čl.	článek
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
DPH	daň z přidané hodnoty
ECB	Evropská centrální banka
EN	ekonomická nezávislost
ERM	Evropský mechanismus směnných kurzů
ESCB	Evropský systém centrálních bank
EU	Evropská unie
FED	Federální rezervní systém
GMT	Grilli – Masciandaro – Tabellini index
HDP	hrubý domácí produkt
Kč	koruna česká
LS	Loungani – Sheets index
mil.	milión
např.	například
odst.	odstavec
PC	Phillipsova křivka
PMR	povinné minimální rezervy
PN	politická nezávislost
popř.	popřípadě
resp.	respektive
Sb.	sbírka
tj.	to je
tzn.	to znamená

tzv.

USA

takzvaný

Spojené státy americké

## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ве́доміі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 25. 4. 2013

*Denata Mejstříková*

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Jubilejní 297  
Mokré Lazce, 74762

## **Seznam příloh**

Příloha 1: Kritéria politické a ekonomické nezávislosti dle indexu GTM

Příloha 2: Kritéria nezávislosti dle Cukiermanova indexu

Příloha 3: Kritéria nezávislosti dle LS indexu

Příloha 4: Cukiermanův index pro ČNB

Příloha 5: Cukiermanův index pro Bundesbank

Příloha 6: Cukiermanův index pro FED